

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA ÚČETNICTVÍ

Úvěrová analýza společnosti Severomoravské vodovody a kanalizace

Ostrava a.s.

Credit Analysis of the Company Severomoravské vodovody a kanalizace

Ostrava a.s.

Student: Bc. Václav Okapa

Vedoucí diplomové práce: Ing. Jana Hakalová, Ph.D.

Ostrava 2011

Zadání diplomové práce

Student:

Bc. Václav Okapa

Studijní program:

N6208 Ekonomika a management

Studijní obor:

6202T049 Účetnictví a daně

Téma:

Úvěrová analýza společnosti Severomoravské vodovody a kanalizace
Ostrava a.s.

Credit Analysis of the Company Severomoravské vodovody a kanalizace
Ostrava a.s.

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Stanovení úvěruschopnosti společností
3. Externí a interní rating
4. Charakteristika a analýza společnosti Severomoravské vodovody a kanalizace Ostrava a.s.
5. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratek

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

KAŠPAROVSKÁ, V. *Řízení obchodních bank. Vybrané kapitoly*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. 338 s. ISBN 80-7179-381-7.

SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Jana Hakalová, Ph.D.**

Datum zadání: 26.11.2010

Datum odevzdání: 29.04.2011



Ing. Jana Hakalová, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci vypracoval samostatně kromě příloh č. 1 až 6.

V Orlové dne 29. 04. 2011

.....

Obsah

1. Úvod.....	1
2. Stanovení úvěruschopnosti společnosti	3
2.1. Basel II.....	5
2.2. Druhy rizika.....	6
2.2.1. Operační riziko	7
2.3. Metoda měření rizika	8
2.4. Zajištění rizika	10
2.5. Řazení úvěrů	11
2.5.1. Zařazování do kategorií a podkategorií	13
2.6. Úvěrový návrh	14
3. Externí a interní rating	16
3.1. Externí rating	16
3.1.1. Rating versus scoring	17
3.1.2. Metodika ratingu.....	17
3.1.3. Ratingový proces	19
3.1.3.1. Analytická část ratingového procesu	20
3.1.3.2. Udělení ratingové známky a její aktualizace	21
3.2. Interní rating	21
3.2.1. Hard facts a soft facts	22
3.2.1.1. Hard facts	22
3.2.1.1.1. Účetní závěrka	24
3.2.1.1.2. Finanční analýza	27
3.2.1.2. Soft facts	30
3.3. Zjednodušený model interního ratingu	31
3.3.1. Předběžný finanční rating	31
3.3.1.1. Metodika vyhodnocování.....	33
3.3.1.2. Souhrnný finanční rating.....	36
3.3.2. Kvalitativní rating.....	36
3.3.3. Udělení ratingové známky a stanovení úvěruschopnosti.....	37
4. Charakteristika a analýza společnosti Severomoravské vodovody a kanalizace Ostrava a.s.	39

4.1. Základní kapitál a struktura akcionářů	39
4.2. Popis obchodních aktivit	40
4.2.1. Odběratelé	41
4.2.2. Dodavatelé	43
4.2.3. Management	43
4.2.4. Počet zaměstnanců	43
4.3. Odvětvová analýza	43
4.3.1. Regulace odvětví	43
4.3.2. Kalkulace cen	44
4.3.3. Zásobování a vývoj cen	45
4.3.4. Model provozování vodovodů a kanalizací	47
4.4. Účetnictví	48
4.5. Komentáře k finančním výkazům	49
4.6. Externí rating	51
4.7. Interní rating	51
4.7.1. Finanční rating	51
4.7.2. Kvalitativní rating	54
4.8. Vyhodnocení ratingů	55
5. Závěr	57
Seznam použité literatury	59
Seznam zkratk	
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce	
Seznam příloh	

1. Úvod

Neexistuje žádná lidská činnost, která by nebyla spojená s rizikem – už jen pouhým pitím horké kávy riskujeme, že si „spálíme“ jazyk či patro. Ale jeho nepodstoupením, bychom se ochudili například o výtečnou chuť pražené kávy. Proto ne všechna počínání jsou rentabilní, přinášející člověku profit. Od nepaměti člověk vážil svá rozhodnutí a přemýšlel, jak dosáhnout slasti za co nejnižších strastí. Už velcí řeční filozofové dlouho nad tímto diskutovali. Myšlení dnešních lidí se moc neliší od myšlení obyvatel starověkého Řecka. Snížíme strast tím, že eliminujeme riziko špatného dopadu. Riziko musíme nejdříve identifikovat a poté s ním pracovat. Pokud riziko správně vyhodnotíme a ošetříme, pak můžeme dosáhnout zisku.

Obzvlášť ve vypůjčení kapitálu se klade na určení, ošetření rizika zvláště velký důraz. Podcenění rizika může mít velmi nepříznivé dopady. Právě poskytovatelé kapitálu vyvinuli propracované metody, jak riziko pojmenovat, zajistit a dosáhnout tím zisk.

Cílem této diplomové práce je úvěrová analýza společnosti Severomoravské vodovody a kanalizace a.s., respektive aplikace interního ratingu na danou společnost.

Práce je rozdělena do dvou částí. Druhá a třetí kapitola je věnována teoretickým poznatkům. V úvodu teoretické části je definována úvěruschopnost společnosti. Jsou pokládány otázky, jejichž znalost odpovědí nám umožní rozeznat případná ohrožení ze strany klienta. S určením úvěruschopnosti velmi úzce souvisí úvěrová pravidla BASEL II, řazení úvěru podle kvality, respektive podle rizikovosti, zajištění úvěru a úvěrovému návrhu. Čímž se práce dostává k ukazateli úvěruschopnosti – ratingu. Rating vyjadřuje míru rizikovosti klienta prostřednictvím známky. Čím vyšší je známka klienta, tím je riziko, že klient nebude schopen ustát svým závazkům, menší. Věnuje se oběma typům ratingu – externímu a internímu, lišící se v jeho uživateli. Definuje u obou základní parametry, které mohou být předmětem hodnocení. Externí rating uděluje autorita, proto uživatel zpravidla věnuje pozornost jen udělené známce. Interní rating musíme sestavit sami. Součástí této práce je model interního ratingu, který bude aplikován v praktické části, respektive v kapitole č. 4.

Druhá část je zaměřena na aplikaci modelu interního ratingu na Severomoravské vodovody a kanalizace Ostrava a.s. Nejdříve bude provedena fundamentální analýza zahrnující určení vlastnické struktury, skupiny, předmětu podnikání, oborové analýzy dané společnosti pro účel stanovení kvalitativního ratingu a následně se aplikuje vytvořený finanční rating

na hodnocení roční účetní závěrky. Získá se tak úplný obraz na analyzovanou společnost. Následně se interní rating konfrontuje s externím ratingem od ratingové společnosti Moody's.

Při zpracování diplomové práce jsem rovněž uplatnil praktické znalosti, které jsem získal na studentské pozici asistenta úvěrového specialisty v centru firemní klientely Ostrava společnosti UniCredit Bank Czech Republic, a. s.

Při psaní diplomové práce se použily tyto ekonomické metody zkoumání - analýza, syntéza, dedukce a modelování.

2. Stanovení úvěruschopnosti společnosti

Diplomová práce významně čerpala z interních materiálů nejmenované komerční banky s cílem docílit co největší odborné autentičnosti.

Úvěruschopnost lze definovat jako schopnost fyzické či právnické osoby být úvěrován, a to na základě **objektivních údajů**, získaných z dostupných informací o dané osobě.

Tuto schopnost lze stanovit prostřednictvím ratingu analyzované osoby. Tento souhrnný **ukazatel** v sobě zahrnuje několik dalších ukazatelů, které mají vypovídat o finanční situaci subjektu, a také vyhodnocení ostatních informací o subjektu, které mají přinést osvětlení situace subjektu.

Ohodnocení úvěruschopnosti je důležité z několika důvodů:

- a) určit jestli analyzovaný subjekt je schopen dostat svým závazkům,
- b) ochota platit,
- c) predikovat budoucí vývoj společnosti (klienta).

Cílem úvěruschopnosti je tedy **definovat riziko klienta**, pravděpodobnost jeho selhání. Na základě této pravděpodobnosti je přizpůsobena cena půjčky – úrok, poplatky.

Kreditní specialista musí znát odpověď na základních **5 okruhů otázek**, potřebných pro poskytnutí či neposkytnutí úvěru. **Kreditní specialista** tudíž musí položit a zodpovědět tyto otázky:

- **KDO** je vlastník?

Je nutné definovat vlastnickou strukturu společnosti, skupiny. Informace získává od klienta, z výročních zpráv, dále pak z nezávislých zdrojů např. z portálu www.justice.cz či obdobných zahraničních portálů. Analytik musí mít jasnou představu o majiteli společnosti, pokládá si otázky typu: Je skupina průhledná? Který podnik je mateřský podnik? Jaké jsou vztahy ve skupině? Jaká je struktura skupiny? Měl vlastník podíl ve společnosti, která skončila v insolvenční? Pokud ano, proč zkrachovala? Plánuje skupina expandovat?

- **CO** dělá (vyrábí, poskytuje)?

Další okruh otázek se týká samotné činnosti klienta. Zde se snaží identifikovat další případná rizika, týkající se samotné existence společnosti. Pokládá otázky typu: Komu je produkt/služba určena? Jaké charakteristiky má odvětví? V jakém hospodářském cyklu se teď odvětví nachází? Jaká je konkurence? Jaký je jeho tržní podíl na trhu? Jaké rizika podstupuje? Jak je závislý na dodavatelích? Pokryjí zásoby případné výkyvy v dodávkách? Kolik má odběratelů? Kde dodává? Nakolik je důvěryhodné účetnictví a kontrolní systém?

- **JAK** vypadají finanční výkazy?

Další okruh otázek se týká vysvětlení, objasnění položek v účetní závěrce a její analýza. Cílem těchto otázek je zjištění finančního zdraví klienta. Jaká je struktura aktiv? Jaká je struktura vlastního a cizího kapitálu? Jaký mají obrat? Jaký zisk? Jaká je EBITDA? Jaký je finanční rating? Postačí generované cash-flow na úhradu splátek a úroků?

- **KAM** společnost směřuje?

Kreditní analytik se nezabývá jen minulostí a současností, zajímá ho, hlavně v případě střednědobých a dlouhodobých úvěrů, i budoucnost. Může si položit tyto otázky: Jaké bude její postavení na trhu? Jaký podíl chtějí získat? Jaká bude závislost na dodávkách? Co způsobí odchod největšího odběratele? Budou expandovat? Do čeho investují?

- **KOLIK** potřebují?

Až si na předcházející otázky odpoví, pak přejde k těmto otázkám: Jaký typ úvěru společnost poptává? Za jakým účelem žádá o úvěr? Budeme jediní úvěrující? Kdo je ještě úvěruje? Jaké mají linky a kolik čerpají? Budeme hlavní banka? Jaké je zajištění? V jakém budeme pořadí v zajištění? Jakou má hodnotu zajištění?

Všechny otázky, které jsme si položili, musí být zodpovězeny. **Soft facts** (odpovědi na otázky Kdo, Co, Kam, Kolik) nám umožní si udělat „obrázek o společnosti“ a jeho silných a slabých stránkách. **Hard facts** (odpověď na otázku Jak) pak o finanční pozici společnosti.

Musíme mít na paměti, že hodnocení úvěruschopnosti má minimalizovat případné kreditní ztráty a zároveň umožnit získat nové obchodní příležitosti. Z pohledu banky to může být např. úvěrování dalších společností ve skupině, s růstem společnosti zároveň poroste i kreditní obrát, swapové operace, derivátové operace atd.

Poskytnutý úvěr **nemusí** být přímo úměrný stanovené úvěruschopnosti společnosti. Příkladem může být případ společnosti, která má špatné hospodářské výsledky. I přes špatné hodnocení bude poskytnut úvěrový rámec v rozpětí několika desítek milionů korun. Důvodů může být několik. Společnost může poskytnout zajištění třeba v podobě nemovitosti v lukrativní oblasti. Pro společnost nemusí být prioritou vytvářet zisk, neboť její postavení ve skupině to nevyžaduje, případné ztráty jsou hrazeny mateřskou společností, která poskytuje garanci bance. Podobných případů může být nespočet. Je tedy nezbytné poznat klienta velmi dobře a pochopit jeho požadavky a jeho situaci a ne hodnotit pouhé finanční ukazatele. **Je potřeba vzít v úvahu všechny relevantní informace pro vyhodnocování úvěruschopnosti.**

Banka má ráda riziko, neboť čím vyšší je podstoupené riziko, tím vyšší je zisk. Riziko musí však být identifikovatelné, popsitelné a musí být co nejlépe ošetřené. **Se známým rizikem lze pracovat.** Proto jsou vytvořena pravidla pro určení rizika a jeho kvalifikaci a jsou vytvořeny nástroje pro vyhodnocení.

2.1. Basel II

„Ve švýcarském městě Basel (Basileji) je sídlo Banky pro mezinárodní platby (Bank for International Settlements), jejíž součástí je také Výbor pro bankovní dohled (dále jen Výbor). Tento Výbor byl založen roku 1974 centrálními bankami zemí G10 a skládá se ze zástupců centrálních bank a orgánů bankovního dohledu Německa, Francie, Velké Británie, Francie, Belgie, Lucemburska, Nizozemska, Švýcarska, Itálie, Španělska, Švédska, Japonska, Kanady a USA.“¹

Tento výbor v polovině 80. let minulého století začal vyvíjet snahu o zavedení společných jednotných pravidel pro kapitálovou přiměřenost bank, a to z toho důvodu, že v tomto období nebezpečně klesala kapitálová vybavenost části bank. V roce 1998 byly přijaty dodnes platné předpisy, které například stanovují, že banky, které poskytují firemní

¹ Basel II brožura České spořitelny dostupná z WWW: <http://www.csas.cz/banka/content/inet/internet/cs/BaselII_final_cj.pdf>

financování, musí v rezervách držet **8 % poskytovaných úvěrů**. Zjednodušeně řečeno to znamená, že banka musí pokrýt – při poskytnutí úvěru ve výši 1 000 Kč – osmdesát korun ze svého a zbylých 920 korun může použít z cizích zdrojů (zpravidla z vkladů spořitelů). Rozlišování úvěrů podle klientovy bonity se zde nepředpokládalo. Tento předpis výrazně zasáhl do bankovní sféry, znamenal milník v bankovníctví.

Samozřejmě ekonomický a finanční sektor nadále velmi rychle rostl a vyvíjel se. Nastala potřeba přizpůsobit i pravidla. V roce 1999 již zmíněný Výbor vydal Koncept známý jako **Nová basilejská kapitálová dohoda** nebo **Basel II**. Odsouhlasen byl v roce 2004 a u nás byl implementován k 1. 4. 2007, a to změnou zákona č.21/1992 Sb, o bankách a vyhláškou č. 123/2007 Sb., vydanou Českou národní bankou, tzv. vyhláškou o pravidlech obezřetného podnikání bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry.

Nové předpisy se mimo jiné snaží přimět banky k **držení kapitálových rezerv**, které odpovídají jejich individuálnímu rizikovému portfoliu. Rezervu musíme chápat jako zdroj pro budoucí neočekávané ztráty. Což znamená, že pokud banka podstupuje po vyhodnocení (po provedené analýze) rizikově vyšší úvěrový obchod, musí vytvořit o to vyšší rezervu, respektive držet více vlastních prostředků. Mluvíme o tzv. **kapitálovém požadavku** tzn. kolik rezerv musí banka držet. Kapitálový požadavek úzce souvisí s rizikem.

2.2. Druhy rizika

Snahou většiny institucí je riziko eliminovat, ale zbavit se jej nelze. Některé banky podstupují rizika, která nejsou ošetřena nebo ošetřena jen minimálně. Právě proto vznikají předpisy jako Basel I a Basel II, dohledy centrálních bank či vlád. Bankovníctví je o riziku. Je snaha pojmenovat a určit minimálně hranice, za které už nejít.

Obecně můžeme rozdělit riziko na tři části, a to na:

- a) **úvěrové (kreditní) riziko** – vyplývající z neschopnosti nebo neochoty protistrany splatit své závazky. Toto riziko se eliminuje tím, že banka vyhodnocuje bonitu klienta s cílem zjistit, jak je velké riziko, případné ztráty a neplacení. Úvěrové riziko může být charakterizováno známkou z určité škály známek. Tato známka pak charakterizuje jak rizikový je klient.
- b) **tržní riziko** – vyplývá ze změn tržních cen a jejich dopadu na zisk (hodnotu vlastního kapitálu) firmy. Výše tržního rizika závisí na struktuře bilance (výsledovky)

a citlivosti jednotlivých položek aktiv i pasiv (výnosů a nákladů) na změny tržních cen.

- c) **operační riziko** – tento druh rizika pro svou specifickou, bude rozveden v samostatné kapitole. Riziko se netýká selhání klienta, ale spíše poskytovatele, respektive jeho pracovníků. Toto riziko je nejproblematictější z výše uvedených rizik.

2.2.1. Operační riziko

„Operační rizikem je riziko ztráty vlivem nedostatků či selhání vnitřních procesů, lidského faktoru nebo systému či rizika ztráty vlivem vnějších skutečností, včetně rizika, ztráty v důsledku porušení či nenaplnění právního předpisu.“²

Operační riziko se v souhrnu týká všech společností a institucí v ekonomice, nejen finančních institucí. Finanční instituce samozřejmě mají svá specifika už jen svým předmětem podnikání – přijímá vklady domácností a půjčuje je společnostem a domácnostem. Návaznost na ekonomiku je větší než u jiných společností. Nabývá tak společensko-ekonomickou zodpovědnost nejen ke svým klientům, ale k společnosti vůbec. Hypoteční krize v Americe (následně pak investičních bank) zasadila celosvětové ekonomice těžké rány srovnatelné s Velkou depresí.

Operační riziko patří v bankovníctví k nejstarším rizikům vůbec. Přesto bývá podceňováno či zcela nerozpoznáno. Důsledky jsou nesmírné. *„Výstižným příkladem nedostatečného řízení a špatného vyhodnocení operačního rizika spojeného se speculací na finančních trzích je případ banky Barings, který šokoval veřejnost i odborníky a stal se varovným signálem. Barings byla nejstarší komerční bankou ve Velké Británii. Až do roku 1995, kdy zcela nečekaně vyhlásila bankrot, byla vysoce váženou bankou, ve které měla uložené prostředky i britská královská rodina. Úpadek této silné banky s 233 let tradicí zapříčinil jediný zaměstnanec, který díky nedokonalému účetnímu a kontrolnímu systému skupiny Barings léta nepovšimnut ukrýval milionové ztráty ze svých derivátových obchodů na singapurském trhu a ještě vykazoval nadprůměrné zisky, za které byl vedením vysoce oceňován. Navíc chybila i řada odborníků, která bezprostředně po události analyzovala příčiny pádu a hodnotila ztrátu jako důsledek tržního rizika, protože vznikla při speculaci*

² vyhláška 123/2007 Sb., o pravidlech obezřetného podnikání bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry

na trzích futures.“³ Chyba však nebyla v trhu, nýbrž v podvodném jednání pracovníka **Nicka Leesona**, který nepřímo způsobil ztrátu ve výši **1,4 miliard liber**, čímž zasadil bance smrtelný zásah.

Případ banky Barings inicioval právě vznik Basel II (v souvislosti s Basel I to byl pak pád Bretton Woodu), cílem bylo zamezit dalším případům podhodnocení operačního rizika.

V mnohých amerických bankách došlo k selhání lidského faktoru při poskytování hypotečních úvěrů (vysoké odměny motivovaly mnohé pracovníky konat nestandardní a rizikové operace), což spolu s podceněním ostatních rizik vyústilo v tzv. hypoteční krizi a následné finanční (bankovní) krizi na celém světě, která znamenala pád například banky **Lehman Brothers Inc.** a finančního mága a podvodníka **Bernarda Madoffa**.

V této návaznosti nabývá operační riziko na významnosti. Snaží se o zachycení všech aspektů a zahrnutí všech podstatných operačních rizik, které by mohly narušit, ohrozit finanční instituci z vnějšku či z vnitřku.

Jedno z nejvýznamnějších rizik spočívá v selhání lidského faktoru, tvoří až **60%** operačního rizika ve finanční instituci a dopadá i na další rizika atd. Proto věnují banky svým zaměstnancům větší pozornost než v jiných společnostech. Jsou zavedeny důkladnější kontrolní mechanismy - například tzv. „**Pravidlo čtyř očí**“, které se užívá od otevírání trezoru po podepisování úvěrových smluv.

Tomuto riziku jsem věnoval větší pozornost z důvodu toho, že může být sebelépe ošetřeno úvěrové riziko, ale pokud dojde k selhání dalších faktorů, především lidského faktoru, jsou veškerá tato opatření zbytečná.

2.3. Metoda měření rizika

Předpis Basel II dává bankám dvě možnosti jak vypočítat kapitálový požadavek, a to buď dle „**standardního přístupu**“ určeného dohodou Basel, nebo podle přístupu **IRB** (přístup založený na interním ratingu banky).

Pro standardní přístup je důležité, zdali společnost má **rating** uznávaných ratingových společností např. Standard & Poor's, Fitch, Moody's. Na základě ratingů se stanovuje riziková váha a s ní související výpočet rezervy (kapitálový požadavek). Pokud klient banky

³ ULICHNÁ, I. *Operační riziko podle Baselu II*. 2006, kurz: VŠE-IZI215, ZS 2006/2007

nemá externí rating, přiděluje se riziková váha ve výši 100 %, čemuž odpovídá kapitálový požadavek ve výši 8 %.

(2.1.) Kapitálový požadavek = výše úvěru x riziková váha x kapitálová přiměřenost

Standardizovaná metoda tedy jak bylo řečeno, „*vychází při určování rizikových vah z externích ratingů stanovených externími ratingovými agenturami, pro stanovení rizikové váhy pohledávek za centrálními vládami a centrálními bankami lze využít i ratingové hodnocení exportních úvěrových agentur (Export Credit Agencies).*“⁴

Standardní přístup v České republice **není** příliš využíván a to z důvodu, že společností, které mají externí rating, není mnoho. Proto by u naprosté většiny klientů museli držet 8 % rezervu.

Metoda Interních ratingů

*„Metoda interních ratingů („internal rating based“) znamená významný posun od standardizované metody při stanovení kapitálových požadavků vzhledem k úvěrovému riziku. Zásadní posun spočívá v tom, že některé klíčové charakteristiky pro kvantifikaci úvěrového rizika vycházejí z interního hodnocení banky (a nikoli z externích ratingů či závazně stanovených rizikových vah), které se kombinují se závazně stanovenými postupy a metodami propočtu úvěrového rizika. Výsledkem je určení rizikové váhy pro každé aktivum, na jejímž základě je vypočtena hodnota rizikově váženého aktiva, ze kterého se klasickým způsobem stanovuje kapitálový požadavek. Takto stanovené požadavky jsou stanoveny na úrovni tzv. neočekávaných ztrát. Očekávané ztráty by měly být kryty opravnými položkami a rezervami.“*⁵

Přístup IRB umožňuje bankám, aby svou kapitálovou vybavenost upravovaly adekvátně k situaci a riziku, které podstupují. Zde musí být splněna jedna podmínka – banky musí být statisticky schopné změřit příslušné riziko daného druhu financování. Předpokládáme-li, že portfolio banky tvoří jen dobře bonitní klienti, vyplývá tedy pro banku nižší kapitálový požadavek.

IRB uvádím na příkladu České spořitelny, a. s., která zveřejnila brožuru Basel II na svých internetových stránkách. IRB je uváděn jen v obecných údajích, neboť podrobnější popis je předmětem bankovního tajemství banky.

⁴ DVOŘÁK, J. *Bankovníctví pro bankéře a klienty* Praha: LINDE PRAHA, 2005. 220 s. ISBN 80-7201-515-X.

⁵ DVOŘÁK, J. *Bankovníctví pro bankéře a klienty* Praha: LINDE PRAHA, 2005. 223 s. ISBN 80-7201-515-X.

Banka si musí stanovit parametry, které bude povinna statisticky zjišťovat a provádět její vyhodnocení a předpověď:

- **pravděpodobnost nesplácení úvěru:** Do jaké míry je pravděpodobné, že příjemce úvěru během příštích 12 měsíců přestane splácet (platební neschopnost, prodlení s placením delší než 90 dní),
- **ztráta v případě nesplácení:** Jak vysoká je předpokládána ztráta, kterou banka utrpí, v případě nesplácení ze strany příjemce úvěru?,
- **výše úvěrové pohledávky při nesplácení:** Jak vysoký bude předpokládaný stav čerpání úvěru v případě výpadku splácení ze strany klienta?

Dále je nezbytné na základě Basel II začlenit klienta do správného segmentu. Rozlišujeme:

- **retail** – privátní klienti či malé společnosti do 1 mil. EUR. Rezerva je nižší než u ostatních kategorií, a to z důvodu nižšího rizika, která vyplývá z diverzifikace a nižších úvěrů. Nehledě na to, že zajištění a následné vymáhání je u této kategorie jednodušší,
- **corporates** – větší a velké podniky. Potřeba financování je zde vyšší. Vyšší riziko pro banku, větší poskytované obnosy úvěrů. Vyšší citlivost na změny trhu, např. automotive či stavebnictví,
- **institutions** – banky,
- **sovereigns** – státy,
- **equity** – podílníci podniků.

2.4. Zajištění rizika

Zajištění je jeden z faktorů pro stanovení a určení míry rizika podstoupeného bankou. Předmět zajištění je oceněn na základě interních předpisů banky. Externí ocenění se zpravidla nevyužívá, jen při specifických úkonech znalců, kteří mají s bankou uzavřenou smlouvu.

Zajištění můžeme definovat jako cokoliv, co trvale působí na snížení rizika. Může jím být i životní pojistka vinkulována na banku při zajištění hypotéky nebo vinkulace pojistných smluv obecně.

Uznávané typy zajištění při použití standardního přístupu⁶:

- vklady v hotovosti,
- státní a bankovní cenné papíry,
- akcie, které jsou zahrnuty do některého z hlavních burzovních indexů,
- zlato,
- obytné nemovitosti.

Uznávané typy zajištění při použití přístupu IRB:

- typy zajištění, které jsou započítávány při standardním přístupu,
- komerční nemovitosti,
- konkrétní věcné zástavy, automobily, akcie i mimo hlavní indexy,
- pohledávky z obchodního styku.

2.5. Řazení úvěrů

Vyhláška České národní banky č. 123/2007, o pravidlech obezřetného podnikání, bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry řadí úvěry především podle pohledávek, respektive podle dnů po splatnostech pohledávek – upravují § 195-198 vyhlášky č. 123/2007.

„Banka nebo družstevní záložna kategorizuje expozice investičního portfolia podle § 47 představované pohledávkami vzniklými z výkonu činností vyplývajících z oprávnění k činnosti (dále jen „pohledávky z finančních činností“), a to bez ohledu na to, zda používá standardizovaný přístup nebo přístup IRB. Pohledávkami z finančních činností jsou zejména poskytnuté úvěry, pohledávky z finančního leasingu, pohledávky z vkladu, pohledávky ze záruky, pohledávky z akreditivu, pohledávky z faktoringu, zálohy na pořízení cenných papírů poskytnuté na dobu delší než 30 kalendářních dnů, pohledávky z prodeje cenných papírů s odkladem splatnosti prodejní ceny na dobu delší než 30 kalendářních dnů,

⁶ Basel II brožura České spořitelny dostupná z WWW: < http://www.csas.cz/banka/content/inet/internet/cs/BaselII_final_cj.pdf>

pohledávky z prodeje cenných papírů nevypořádaných do 30 dnů po stanoveném dni vypořádání.“⁷

Banka nebo družstevní záložna zařazuje pohledávky z finančních činností do těchto kategorií:

a) pohledávky bez selhání dlužníka jsou:

1. **standardní pohledávka** – splátky jistiny a příslušenství jsou řádně hrazeny, žádná z nich není po splatnosti déle než 30 dnů, nebo žádná z pohledávek za dlužníkem nebyla v posledních 2 letech z důvodu zhoršení jeho finanční situace restrukturalizovaná.
2. **sledovaná pohledávka** – s ohledem na finanční a ekonomickou situaci dlužníka je pravděpodobné její úplné splacení. Splátky jistiny nebo příslušenství jsou hrazeny s dílčími problémy, avšak žádná z nich není po splatnosti déle než 90 dnů, nebo žádná z pohledávek za dlužníkem nebyla v posledních 6 měsících z důvodu zhoršení jeho finanční situace restrukturalizována.

b) pohledávky se selháním dlužníka

1. **nestandardní pohledávka** - její úplné splacení je nejisté. Pohledávka se považuje za nestandardní také tehdy, pokud jsou splátky jistiny nebo příslušenství hrazeny s problémy, avšak žádná z nich není po splatnosti déle než 180 dnů.
2. **pochybná pohledávka** - její úplné splacení je vysoce nepravděpodobné. Pohledávka se považuje za pochybnou také tehdy, pokud splátky jistiny nebo příslušenství jsou hrazeny s problémy, avšak žádná z nich není po splatnosti déle než 360 dnů.
3. **ztrátová pohledávka** - její úplné splacení je nemožné. Pohledávka se považuje za ztrátovou také tehdy, pokud jsou splátky jistiny nebo příslušenství po splatnosti déle než 360 dnů. Za ztrátovou se také považuje pohledávka za dlužníkem, na jehož majetek byl prohlášen konkurs, ledaže jde o pohledávku za majetkovou podstatou vzniklou po prohlášení konkursu.

⁷ § 194 vyhláška č. 123/2007 Sb., o pravidlech obezřetného podnikání bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry

2.5.1. Zařazování do kategorií a podkategorií

Zařazení do kategorií a podkategorií upravuje vyhláška České národní banky § 198 č. 123/2007, o pravidlech obezřetného podnikání bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry.

Má-li finanční instituce více úvěrů za stejného dlužníka, a některý z nich naplňuje znaky selhání dlužníka, jsou všechny úvěry za dlužníka zařazeny do kategorie pohledávek se selháním dlužníka a v jejím rámci do stejné podkategorie pohledávek.

Splňuje-li pohledávka současně kritéria pro zařazení do více podkategorií, banka nebo družstevní záložna ji zařazuje do nejhorší z těchto podkategorií.

„Restrukturalizovanou pohledávku banka nebo družstevní záložna zařazuje v okamžiku restrukturalizace do podkategorie, ve které tato pohledávka byla nebo měla být zařazena před restrukturalizací. Je-li banka nebo družstevní záložna schopna prokázat, že míra rizika nesplacení této pohledávky oproti stavu před restrukturalizací poklesla, může ji zařadit do lepší podkategorie, pokud je zachován soulad v přístupu k pohledávce i pro účely kapitálové přiměřenosti; tím nejsou dotčena ustanovení, která vymezují standardní a sledovanou pohledávku.“⁸

Je-li finanční instituce schopna prokázat, že míra rizika nesplacení této pohledávky oproti stavu před **postoupením poklesla**, může ji zařadit do **lepší podkategorie**, pokud je zachován soulad v přístupu k pohledávce i pro účely kapitálové přiměřenosti.

Jednou **za čtvrtletí** se prověřuje správnost zařazení pohledávek do kategorií a podkategorií. Finanční instituce může správnost zařazení objemově nevýznamných pohledávek prověřovat i v **delší periodě**, než je čtvrtletí, nejméně však **jednou ročně**, pokud to odpovídá charakteru pohledávky nebo dlužníka a pokud je schopna prokázat dostatečnou obezřetnost při uplatňování takového postupu.

Řazení pohledávek se provádí prostřednictvím interního ratingu. Z textu vyhlášky vyplývá, že by banky atd. měly vytvořit **5 stupňový rating**, zrcadlící kategorizaci pohledávek. Z praktického hlediska je toto členění poměrně dost zobecňující, protože existují další faktory jak rozdělit rizikovost klientů než, které uvedl regulátor Česká národní banka,

⁸ § 198/3 vyhláška č. 123/2007 Sb., o pravidlech obezřetného podnikání bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry

např. **ekonomický scóring** + „**měkká**“ **data**. Banky proto vytváří vlastní kategorizaci rizikovosti klientů, což vede k zavedení **interního ratingu**.

2.6. Úvěrový návrh

Poskytnutí úvěru vyžaduje strukturovanou analýzu rizik jak příslušné protistrany (klienta), daného obchodu, která je úvěrem financována, tak i poskytovatele zajištění či jiného relevantního účastníka úvěrového obchodu.

Má-li klient zájem o poskytnutí úvěru je nutné konzultovat podmínky poskytnutí úvěru a další parametry s nositelem úvěrové schvalovací kompetence před vyhotovením předběžné nabídky pro klienta. Předběžná nabídka se vztahuje ke konkrétnímu úvěrovému obchodu.

Je nutné předložit nositeli úvěrové schvalovací kompetence zejména:

- **rating klienta** – jedná-li se o stávajícího klienta banky, tak se uvede dříve schválený rating; jedná-li se o potenciálního klienta, je nutné vyhotovit předběžný rating na základě **finálních účetních výkazů**,
- **základní informace o klientovy** (charakter a popis činnosti),
- **struktura samotné úvěrové transakce**,
- **podmínky a parametry úvěru** (zajištění, podmínky čerpání atd.).

Předpokladem pro správné vyhodnocení rizik a způsobu a jejich ošetření je obstarání dostatečných informací nutných pro:

- zhodnocení (analýzu) bonity klienta,
- zhodnocení (analýzu) rizik a návrh (strukturu) úvěrového obchodu.

Rozsah a četnost obstarávání informací závisí na typu úvěrové transakce a bonitě klienta, rozsah požadovaných podkladů může být proto v jednotlivých případech rozdílný.

Úvěrový návrh by měl obsahovat všechny podstatné skutečnosti nutné pro úvěrové rozhodnutí, zejména:

- informace o úvěrovém klientovy (spoludlužnících), analýza odvětví a trhu, konkurence apod.,
- parametry navrhované transakce a účel úvěru,

- zajištění a ocenění klienta,
- analýzu a zhodnocení úvěrové schopnosti klienta,
- stanovení podmínek realizace úvěrového obchodu, případě definování základních finančních ukazatelů,
- návrh kalkulace úvěrové marže,
- definování silných a slabých stránek klienta,
- strategii úvěrového angažmá,
- stanovisko příslušného zpracovatele (úvěrový analytik),
- stanovisko příslušného vedoucího obchodního týmu (Branch Manager).

Úvěrový návrh, včetně povinných příloh prochází jednotlivými fázemi (úvěrový návrh je rozdělen na dvě části – úvěrová analýza a popis úvěrového obchodu) zpravidla v elektronické podobě. V každé jednotlivé fázi je úvěrový návrh přístupný příslušnému pracovníkovi s odpovídajícím oprávněním pro zpracování úvěrového návrhu nebo jeho schválení.

3. Interní a externí rating

Rating byl před listopadem 1989 pro tehdejší českou veřejnost pojmem zcela neznámým. Situace se začala měnit při vývoji českého finančního trhu. Mnozí slovo „rating“ poprvé zaslechli během recese posledních let, nejvíce pak v souvislostech s bankrotujícím Řeckem a Irskem, kdy veřejné sdělovací prostředky informovaly o opětovném snížení ratingu dotyčných zemí, které ovlivnilo třeba vývoj kurzu EURA.

Rating je odvozen z anglického slovíčka „to rate“ – posuzovat, hodnotit. Používání úvěrového ratingu se započalo na začátku 20. let minulého století v USA, nejvíce se rozvinul během Velké deprese ve třicátých letech 20. století. Rating měl zvýšit **důvěryhodnost** cenných papírů, měl **vyjádřit riziko**, které investor podstupuje.

Rating je vyjádření úvěruhodnosti dlužníka ke vztahu ke konkrétnímu cennému papíru (akcie) či k jinému finančnímu nástroji (např. obligace). Cílem ratingu je vyjádřit míru rizika spojeného s investováním. Vyjádření tohoto rizika se děje prostřednictvím stupně ratingu- „známkou“. Má práce je zaměřena na úvěrový rating, který úzce souvisí s finanční analýzou, kterou využívá jako jednu ze stěžejních metodik.

Externí rating vypracovávají agentury, které jej pak poskytují **dalším uživatelům**. Interní rating pak vypracovávají zpravidla úvěrové společnosti pro vlastní interní potřebu.

3.1. Externí rating

Rating zpravidla udělují **ratingové agentury**. Tyto agentury používají různé metody, postupy při tvorbě ratingu, kdy mnohdy se nejedná o rating nýbrž o scoring, o tom více v kapitole 3. 1. 1. Rating versus scoring. Nejpodstatnějším parametrem udělené známky je důvěra, že tuto známku trh bude akceptovat. Největší důvěru mají 3 globální agentury. Jedná se o vysoce renomované společnosti takřka se stoletou tradicí, a to **Standard & Poor's** (historie sahá až do roku 1860), **Moody's Investor Service** (založena 1900) a **FitchRatings** (založena 1913). Ratingové služby neposkytují jen ratingové agentury, ale určité druhy ratingových služeb poskytují i centrální banky ve spolupráci s bankovním sektorem (Španělsko, Portugalsko, Itálie, Německo, Francie, Belgie, Rakousko).

3.1.1. Rating versus scoring

Na trhu existují produkty, které se označují jako rating. Jednak se jedná o klasické ratingy, a pak o scoring. **Scoringové modely** jsou vlastně bonitní modely, sestavené z poměrových ukazatelů a vycházející z finančních dat hodnoceného subjektu.

Rating je vymezen jako stanovení rizika, nedodržení závazků vyplývajících z emise dluhopisů nebo jiných závazků, provedené nezávislou soukromou agenturou. „*Rating představuje komplexní hodnocení určitého subjektu s cílem odhadnout jeho současnou a budoucí schopnost splácet včas a řádně přijaté závazky. Je prováděn nezávislou uznávanou ratingovou agenturou na základě fundamentální analýzy. Hodnotí a poskytuje informace, které nejsou pro každého uživatele běžně dostupné a jejichž shromáždění by bylo pro jednotlivce nemožné, nebo neefektivní.*“⁹

Scoringové modely dle Sedláčka jsou založeny na finanční analýze dat, předložených hodnoceným subjektem. Sběr dat se uskutečňuje v ustálené formě tak, aby byla použitelná jako vstupní databáze do hodnotícího systému. **Hlavní váha** se přikládá **minulým** výsledkům hospodaření podniku.

Hlavní rozdíl tkví ve sběru dat a vyhodnocování. Rating dává důraz na budoucí vývoj subjektu, hodnotí všechny relevantní informace k subjektu, viz. podkapitola 3.1.3. Ratingový proces. Scoring je založen na vyhodnocování minulých informací, jeho predikce budoucího vývoje je snižena i z toho titulu, že se nezaobírá fundamentální analýzou. Výsledná známka u scoringu je dána výsledkem provedené finanční analýzy. Znamku uděluje příslušný analytik na základě výstupu. Ratingový výbor na základě dostupných informací uděluje hlasováním známku.

3.1.2. Metodika ratingu

Ratingové agentury používají pro finanční instituce, municipální subjekty, státy a další typy subjektů odlišné metodiky, zohledňující specifika těchto subjektů.

Úvěrové ratingy se stanovují za pomoci finanční analýzy, zejména **poměrovými ukazateli**. Analýza se opírá především o hodnocení podnikatelského plánu subjektu a jeho

⁹ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

postavení na trhu, tzn. že dva hodnotící subjekty nemusí mít stejný rating, protože mají odlišnou perspektivu.

Ratingová metodika se zpravidla vyznačuje dvěma charakteristickými znaky:

- **dlouhodobostí** – analyzují se především fundamentální faktory, které jsou schopny dlouhodobě ovlivnit schopnost dlužníka splácet, jako např. podstatné ekonomické poklesy, radikální změna manažerské strategie, změna regulace,
- **důrazem na stabilitu a možnost předpovědět peněžní toky** – jde o způsob tvorby peněžních toků, zejména jejich trvalou udržitelnost.

V ratingu se kombinují rizika podnikatelská a finanční. Nejčastější rizikové faktory jsou:¹⁰

Riziko podnikatelské:

- **riziko země** – fáze hospodářského cyklu, politická stabilita, právní systém, daně, inflace, zahraniční investice atd.,
- **charakteristika odvětví** – dynamika odvětví a jeho perspektiva, citlivost vůči technologickým změnám, ekonomický cyklus odvětví, bariéry vstupu do odvětví, případná regulace odvětví,
- **pozice firmy na trhu** – např. typ konkurence (monopol, oligopol),
- **produktový sortiment, marketing** – např. segmentace trhu,
- **technologie** – např. investiční náročnost, pravděpodobnost technologické změny,
- **nákladová a provozní efektivnost** – např. cenová politika, pracovní síly a produktivita, energetická náročnost,
- **schopnost strategického a provozního řízení** – vzdělání a zkušenosti manažerů,
- **výnosnost a jejich srovnání se skupinou podobných subjektů.**

Riziko finanční

- **účetnictví** – různé účetní metody mohou mít vliv na vykazování stavu v účetní závěrce, oceňování, interní účetnictví,
- **správa a řízení společnosti, tolerance vůči riziku** – finanční politika,

¹⁰ volně převzaté od STANDARD & POOR'S Rating Methodology, 50 s.: Evaluating the Issuer:
URL<<http://www2.standardandpoors.com/spf/pdf/fixedincome/methodology.pdf>>

- **dostatečnost peněžních toků** – zejména míra flexibility změnit časování svých kapitálových požadavků, přístupy k finančním zdrojům,
- **struktura kapitálu** – např. zadluženost subjektu, úrokové krytí,
- **likvidita a krátkodobé finanční faktory**.

Za základní finanční ukazatele hodnocení bonity posuzovaného subjektu se považují¹¹:

- vývoj **EBITDA**,
- vývoj **ziskové marže**,
- vývoj **celkového zadlužení** (s důrazem na úročené cizí zdroje, hodnoceno včetně leasingu, garancí a dalších podrozvahových závazků),
- vývoj **úrokového krytí**,
- **přístup k novým zdrojům, otevřené úvěrové linky**,
- vývoj **likvidity**.

Za nejdůležitější finanční ukazatele bývají v poslední době považovány ukazatele založené **na peněžních tocích**. Je zde nastolena problematika jejich vyhodnocování, neboť vyšší hodnoty mohou někdy indikovat spíše problémy, než dostatečnou finanční sílu (firmy, působící na upadajícím trhu, mohou mít dostatek peněžních toků, protože nemají takové kapitálové potřeby).

Výsledná známka musí všechny tyto faktory zastřešit. Ratingové agentury nedoporučují podnikům zaměřit své řízení jen na určitý rating, protože vyhýbání se finančnímu riziku by mohlo vést ke ztrátě podnikatelských příležitostí, a tak v konečném důsledku i ke zhoršení ratingu.

3.1.3. Ratingový proces

Ratingový proces jako takový začíná oslovením ratingové společnosti zákazníkem, který si objednává nezávislé hodnocení své **bonity**. Následně probíhá přípravné jednání s ratingovou agenturou. Sestavuje se časový harmonogram ratingu. Klient předkládá potřebné materiály.

¹¹ VINŠ, P., LIŠKA, V. Rating. Praha: C. H. Beck, 2005. 109 s. ISBN-978-4020-7016-7.

Ratingovou analýzu vytváří ratingový tým, který je sestaven zpravidla individuálně pro každou zakázku zvlášť. Ratingový tým zpracovává analytickou část procesu.

Podklady pro ratingovou zprávu získávají od hodnoceného subjektu a z veřejně dostupných informací.

Na konci zasedá **ratingový výbor**, skládající se z odborníků na danou oblast, a na základě zjištěných informací hlasují o výsledném stupni (známce) ratingu.

3.1.3.1. Analytická část ratingového procesu

Analytická část je stěžejní pro určení známky. Během této doby se vyhodnocují získaná data, vyhodnocují se i data získaná během této doby.

Analytická část může mít tyto části procesu¹²:

a) **makroprostředí** – riziko státu.

a. **politické riziko** vyjadřuje **ochotu** splatit dluh. Zde se zaměřuje na:

- 1) stabilita a trvanlivost vlády,
- 2) riziko válečného konfliktu.

b. **ekonomické riziko** vyjadřuje **schopnost** splatit dluh. Zde se zaměřuje na:

- 1) měnovou a fiskální politiku (stabilita měny, vývoj dluhu, nezávislost centrální banky),
- 2) obchodovatelné zboží v rámci platební bilance (míra silného vývozního potenciálu, a tedy vysokých devizových příjmů, závislost na zboží),
- 3) citlivost na externí šoky (schopnost adaptace na šoky).

b) **tržní prostředí** – vypovídá o aktuální situaci odvětví, tedy jeho postavení v rámci ekonomiky a jeho tendence z hlediska legislativního, technologického i vývojového.

c) **operační prostředí** – předmětem zkoumání jsou subjekty, které se vážou k hodnocenému subjektu. Zpravidla jde o vazby mezi odběrateli a dodavateli, konkurencí, úzkou veřejností.

¹² volně převzaté od STANDARD & POOR'S Rating Methodology, 50 s.: Evaluating the Issuer: URL<<http://www2.standardandpoors.com/spf/pdf/fixedincome/methodology.pdf>>

d) **subjekt hodnocení** – jsou hodnocena kvantitativní data (finanční analýza) a kvalitativní data. Cílem je získat obraz o silných a slabých stránkách subjektu.

a. v rámci finanční analýzy **se hodnotí základní ukazatelé** získané z účetních výkazů. Zde je však třeba mít na paměti, že data získaná z finančních výkazů ukazují na minulost a nikoliv na budoucnost, která je právě předmětem hodnocení.

1) v rámci kvalitativní analýzy se hodnotí veškeré informace, které mají vliv na fungování společnosti. Zkoumají se např. akcionářská struktura, personální zabezpečení, kvalita managementu, zaměstnanci, otevřenost úvěrových zdrojů atd.

3.1.3.2. Udělení ratingové známky a její aktualizace

Získané informace, jak již bylo zmíněno v kapitole 3.1.3. Ratingový proces, vyhodnocuje ratingový výbor. Ratingová agentura nejen, že má **posoudit rizika** spojená s hodnoceným subjektem, ale i **budoucí vývoj**. Aby byla splněna podmínka hodnocení budoucího vývoje, je nutná **aktualizace** ratingu. Neboť udělená známka A v roce 1998, která nebyla dalších 13 let zaktualizována, nemá žádnou vypovídající hodnotu.

Proto smlouva mezi subjektem a ratingovou agenturou obsahuje i dobu, kterou bude subjekt sledován a hodnocen.

3.2. Interní rating

Interní rating je **obdobný** externímu ratingu, jen s tím rozdílem, že je **neveřejný** a slouží **jen pro vnitřní potřeby** instituce, jež sestavuje daný rating.

Interní rating zpravidla sestavují finanční a úvěrové instituce. Známku ohodnocují své klienty, jejich bonitu, jejich **úvěruschopnost**. Poskytnutí či neposkytnutí úvěru samozřejmě **netkví** jen na udělené ratingové známce, ale i **na podstatě a zajištění transakce** a na dalších faktorech, avšak má vliv na výslednou cenu.

V podkapitole 3.1.3. Ratingový proces, byl popsán proces od oslovení agentury po udělení známky ratingovým výborem. **Proces interního ratingu** je podobný, jen o výsledném ratingu se nevede hlasování, je určen prostřednictvím procedury. Toto

zjednodušení je dané tím, že takto udělený rating je zcela neveřejný a nese informace, které slouží čistě jen pro potřeby financující společnosti.

Rating je nedílnou **součástí úvěrové analýzy** (zprávy), která poskytuje informace o analyzovaném subjektu – vystihuje jeho klady a zápory. Nedílnou součástí této zprávy, obzvlášť když hovoříme o úvěrové analýze, je i popis dané transakce a případné zajištění dané transakce včetně návrhu na úroky a na další případné poplatky.

Aby analýza měla vypovídající schopnost je potřeba úzce spolupracovat s klientem, získávat od něj potřebné informace, které se týkají **predikce vývoje** – investiční činnost, získávání nových trhů atd. Rating je stanoven na základě ověřených účetních závěrek.

3.2.1. Hard facts a soft facts

Úvěřující společnost v zásadě zjišťuje úvěruschopnost klienta, a to nejčastěji finanční analýzou. Tato část analýzy klienta se označuje jako hard facts – „tvrdá“ data. **Hard facts** jsou klíčová čísla a kritéria, které obsahují účetní výkazy.

Soft facts neboli „měkká“ data nám odpovídají na otázky typu „CO?“, „KDO?“, „KDE?“ a „JAK?“ Odpovídají na otázky, které pokládají hard facts, např. vysoké dlouhodobé závazky u velkoobchodu, z jakého titulu vznikly, za koho atd.

3.2.1.1. Hard facts

Základním předpokladem pro správné stanovení úvěruschopnosti jsou **finanční výkazy**, které korespondují s ekonomickou realitou. Musíme si uvědomit, že jsou na podobu účetních výkazů **vyvíjeny různé tlaky** z odlišných stran, ať již od vlastníků, dodavatelů, bank, daňových správců. **Vlastník** společnosti chce co největší vykázaný dosažený zisk, který si může vyplatit. **Banka** žádá také ziskovost, ale raději ať výsledek hospodaření zůstane ve společnosti, čímž je zvyšován vlastní kapitál, riziko defaultu se zmenšuje. Je-li vykázan zisk, musí být zdaněn, což znamená jen odliv prostředků z firmy. Protože v realitě vždy nějaký zájem převáží, účetnictví je „přizpůsobeno“ tomuto zájmu, nebo se vede **dvoji účetnictví** (jedno pro finanční instituce, druhé pro majitele).

Různé účetní metody a postupy umožňují kumulování některých položek v rozvaze, čímž se uměle navyšují hodnoty a velikosti firmy. Už jen záměrně zvolené účetní odepisování majetku má dopad na provozní zisk EBIT, dopad na cash flow atd. Stejně tak společnosti

s ručením omezeným nevyplácí společníkům podíl na zisku, ale vyplácí zisk prostřednictvím mzdových nákladů, a to z daňových důvodů (způsob je atraktivní díky „stropům“ u sociálního a zdravotního pojištění, kdy ekonomické dvojí zdanění není tak markantním jako u klasicky vypláceného podílu na zisku).

Proto úvěrující společnosti vždy stojí před rizikem ze strany dlužníka, že účetnictví nemusí odpovídat realitě, byť na odpovídající schopnost je kladen důraz zákonem o účetnictví a dalšími standardy.

Proto velkou váhu mají **auditované účetní výkazy**. Ověřování účetní závěrky auditorem dle § 20 zákona 563/1991 Sb., o účetnictví, musí mít ty účetní jednotky, které jsou:

a) *„akciové společnosti, pokud ke konci rozvahového dne účetního období, za něž se účetní závěrka ověřuje, a účetního období bezprostředně předcházejícího, překročily nebo již dosáhly alespoň jedno ze tří uvedených kritérií:*

- 1. aktiva celkem více než 40 000 000 Kč; aktivy celkem se pro účely tohoto zákona rozumí úhrn zjištěný z rozvahy v ocenění neupraveném o položky podle § 26 odst. 3,*
- 2. roční úhrn čistého obratu více než 80 000 000 Kč; ročním úhrnem čistého obratu pro účely tohoto zákona rozumí výše výnosů snižovaná o prodejní slevy a dělená počtem započatých měsíců, po které trvalo účetní období, a vynásobené dvanácti,*
- 3. průměrný přepočtený stav zaměstnanců v průběhu účetního období více než 50, zjištěným způsobem stanoveným na základě zvláštního právního předpisu,*

b) *ostatní obchodní společnosti a družstva, pokud ke konci rozvahového dne účetního období, za něž se účetní závěrka (§18 odst. 3) ověřuje, a účetního období bezprostředně předcházejícího, překročily nebo již dosáhly alespoň dvou ze tří kritérií uvedených v písmenu a) bodech 1 až 3; v případě družstva se zaměstnancem podle písmena a) bodu 3 rozumí i pracovní vztah člena k družstvu,*

c) *účetní jednotky podle § 1 odst. 2 písm. b), které jsou podnikateli, a to za podmínek podle písmene b),*

d) *účetní jednotky podle § 1 odst. 2 písm. d) až h) za podmínek písmene b),*

e) *účetní jednotky, kterým tuto povinnost stanoví zvláštní předpis.*“¹³

Auditor by měl být schopen rozlišit a rozpoznat nekalosti v účetnictví. Poskytuje výrokem záruku, že společnost vede účetnictví důvěryhodně, věrně a poctivě.

Proto rozlišujeme výkazy podle kvality:

- **dobré** - auditované s výrokem; definitivní účetní závěrka, která je přílohou u daňového přiznání,
- **špatná** - auditované s negativním výrokem; předběžné účetní závěrky,
- **nedostatečné** - mezitímní účetní závěrky, plány atd.

Určení důvěryhodnosti a kvality účetní závěrky je zásadní věc pro sestavování ratingu.

Rating se v zásadě sestavuje z auditovaných či konečných čísel.

V případě, že analyzovaná společnost patří do konsolidovaného celku, se analyzuje i skupina, případně matka. Mateřská společnost může poskytnout dostatečné záruky za svou dceru tím, že poskytne úvěrující společnosti záruky, například přistoupení k dluhu atd.

3.2.1.1.1. Účetní závěrka

Finanční výkazy nesou v sobě potřebná historická data pro predikci budoucího vývoje.

Jsou sestaveny na základě **závazných předpisů a norem**, které účetní jednotky musí dodržovat. Takto sestavené účetní výkazy mají být zárukou pro všechny uživatele, že vše je správné a má svou **vypovídající hodnotu**, tzn. že všechny operace v rámci firmy podávají přesný, pravdivý obraz o účetnictví. Všechny podstatné změny a odchylky mezi jednotlivými obdobími musí být popsány **v příloze** se zdůvodněním a vykazováním vlivu na rozvahové položky a výsledek hospodaření.

Ve většině zemí je účetnictví východiskem pro stanovení daňového základu. Máme základní pohledy na účetnictví:

- **účetní výkazy** mají ve své podstatě plnit **požadavky daňového práva** – zjištění daňového základu pro výpočet odvodové povinnosti. Tomu je podřízeno vymezení nákladů, výnosů, oceňování majetku a dluhů atd. – v české účetní soustavě je tento vliv **významný** - jako příklad uvádím tvorbu rezerv, odpisů, leasingů atd.

¹³ zákon č.563/1991 Sb, o účetnictví ve znění zákona č. 304/2008 Sb.

- **finanční účetnictví** respektuje požadavky **finančního řízení**. Jediným cílem je sestavit takové účetní výkazy, které si kladou za úkol **věrně zobrazit** ekonomickou situaci podniku tak, aby byly srozumitelné všem uživatelům. Požadavky daňového práva stojí mimo, i když čerpá z účetních údajů.

Národní standardy přijímají vlivem **globalizačního procesu** druhý ideový pohled. Národní účetní standardy se musí vyvíjet v souladu s trhem. V době, kdy většina významných společností v zemi má zahraničního investora nebo jsou jinak kapitálově napojené na kapitálové trhy, je nutné na to patřičně reagovat. Proto je vyvíjen tlak na co největší **sblížení účetních systémů**, aby účetní výkazy byli pokud možno srovnatelné.

Zároveň tyto výkazy jsou základní kritérium pro posuzování finančního zdraví podniku. Jsou nejlepším zdrojem informací o daném podniku, přesto může docházet vlivem národních úprav ke zkreslení určitých parametrů z důvodu použití různých účetních metod, např. odpisy, oceňování zásob atd. **Zkreslení** způsobuje právě i propojení účetnictví s daňovým právem.

Bilanční Princip

Základním principem účetnictví je tzv. bilanční princip, který popisuje bilanční rovnice:

$$\text{AKTIVA} = \text{PASIVA}$$

nebo vycházíme-li si z mezinárodních standardů IFRS:

$$\text{AKTIVA} = \text{DLUHY} + \text{VLASTNÍ KAPITÁL}$$

Obr. č. 3.1.: *Struktura rozvahy dle českých účetních standardů*

Stálá aktiva	Vlastní zdroje
Běžná aktiva	Cizí zdroje
Přechodná aktiva	Přechodná pasiva

Aktiva představují majetek a pasiva zdroj jeho krytí k určitému okamžiku.

Vzhledem k tomu, že i mnohé české firmy sestavují účetní závěrku dle IFRS uvádím, vymezení základních prvků účetní závěrky:¹⁴

- **aktiva** jsou ekonomickým zdrojem využívaným a kontrolovaným podnikem, jehož existence je výsledkem minulých transakcí a od kterého se očekává, že přinese podniku budoucí ekonomický prospěch; zde není rozhodující vlastnické právo,
- **závazek** je současnou povinností, která vznikla na základě minulých skutečností a od níž se očekává, že způsobí odtok zdrojů jako ekonomického prospěchu z podniku,
- **vlastní kapitál** je zbytkový podíl na aktivech podniku po odečtení všech závazků podniku,
- **výnosy** zvyšují ekonomický prospěch během účetního období formou zvýšení hodnoty aktiv nebo snížením závazků, což má za následek zvýšení vlastního kapitálu jiným způsobem než vkladem vlastníků do vlastního kapitálu,
- **náklady** snižují ekonomický prospěch během účetního období, které se projeví úbytkem nebo snížením aktiv nebo zvýšením závazků, což má za následek snížení vlastního kapitálu jiným způsobem než rozdělením vlastního kapitálu vlastníkům.

Kompletní sada účetních výkazů sestavená dle IFRS¹⁵ obsahuje:

- rozvahu,
- výsledovku,
- výkaz změn vlastního kapitálu,
- výkaz peněžních toků,
- komentář obsahující shrnutí významných účetních pravidel a ostatní vysvětlující poznámky.

České účetní jednotky na základě §18 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví sestavují účetní závěrku a tvoří ji:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,

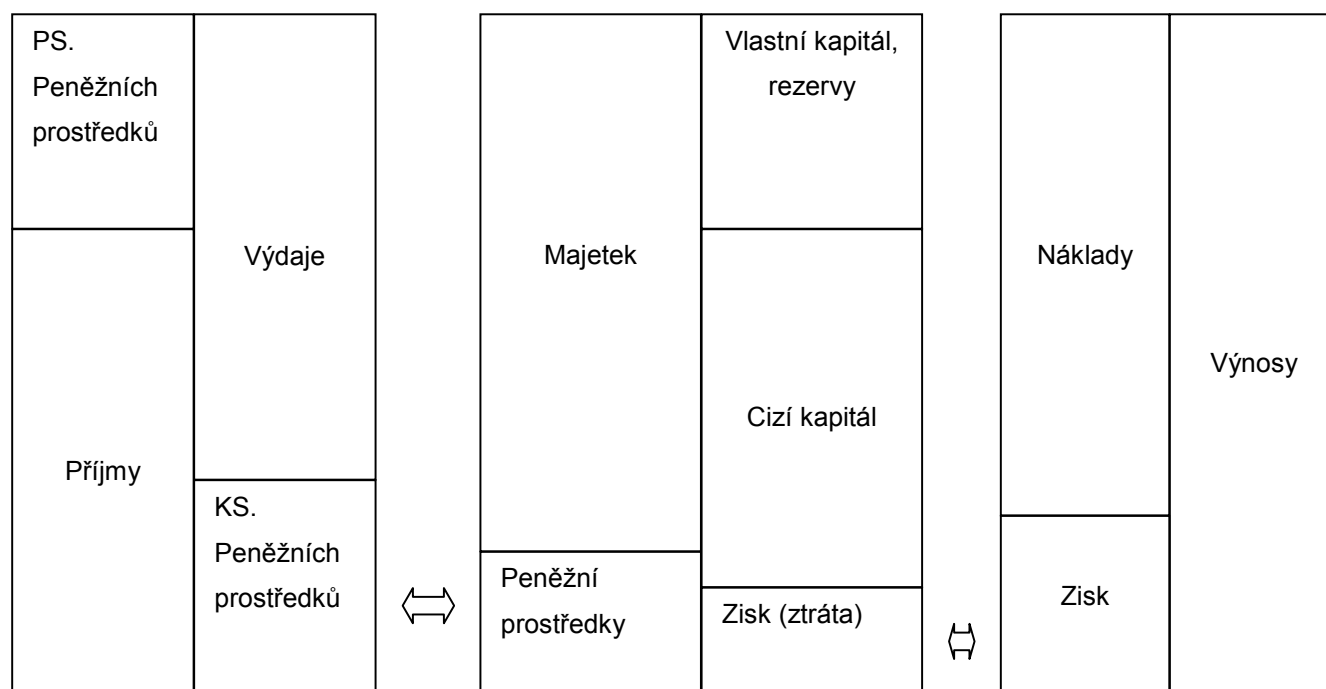
¹⁴ Mezinárodní účetní standard 1 – CS – IAS 1

¹⁵ Mezinárodní účetní standard 1 – CS – IAS 1

- příloha,
- dobrovolné výkazy:
 - přehled o peněžních tocích,
 - přehled o změnách vlastního kapitálu.

Jak bylo již uvedeno, tak **rozvaha** je základním účetním výkazem, zobrazující majetek a zdroj jeho krytí. **Výkaz zisků a ztrát** (výsledovka) se detailně zabývá tvorbou účetního hospodářského výsledku. Výsledovku zde lze označit za zdroj dat, která budou následně sloužit pro hodnocení ziskovosti vložených prostředků. **Příloha** obsahuje podstatné změny, které nastaly během účetního období, použité metody odpisování atd. **Přehled o peněžních tocích** (cash flow) nemá ani tak účetní význam, jakožto význam pro finanční analýzu.

Obr. č. 3.2.: *Vzájemné vazby mezi účetními výkazy*



Zdroj: DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. Praha: EKOPRESS., 2011. 191 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

3.2.1.1.2. Finanční analýza

Východiskem pro finanční analýzu jsou účetní výkazy. Vyhodnocují se různé ukazatele v závislosti na sestaveném modelu ratingu.

Uvádíme přehled možných analýz:

- **analýza absolutních dat**
 - horizontální analýza,
 - vertikální analýza.
- **analýza rozdílových ukazatelů**
- **analýza poměrových ukazatelů**
 - rentability,
 - aktivity,
 - zadluženosti a finanční struktury,
 - likvidity,
 - kapitálového trhu,
 - provozní činnosti,
 - cash flow.
- **analýza soustav ukazatelů**
 - pyramidové rozklady,
 - komparativně analytické metody,
 - matematicko-statistické metody,
 - kombinace metod.

Rozklad zisku

Rozklad zisku má vertikální strukturu:

Výsledovka
Přidaná hodnota
(Mzdové náklady)
(Daně a poplatky)
=
EBITDA (Earning before interest, tax,deprecation and amortization)
(Odpisy)

+/- ostatní náklady a výnosy
=
Provozní zisk (EBIT)
výnosové/(nákladové) úroky
+/- příjem z finančního majetku
EBTEI (Earnings before taxes and extraordinary items)
Mimořádné výnosy/ - náklady
Zisk před zdaněním (Earnings before taxes)
(Daň z příjmů právnických osob) / +/- oddložená daň
Čistý zisk (Earnings after taxes)

EBITDA

je účetní a finanční ukazatel, který se začal rozsáhleji používat nejprve v americké finanční praxi, když analytici privátních kapitálových firem potřebovali spočítat, kolik by měli zaplatit za podnik, který zamýšleli zakoupit. Je to zisk před úhradou odpisů, úroků a daní. EBITDA se často **srovnává s cash flow**.

Provozní výsledek (EBIT)

ukazuje výsledek „normálního“ chodu společnosti bez vlivu finančních a mimořádných událostí. Provozní výsledek je často využíván pro mezipodnikové srovnání, protože výsledek hospodaření není ovlivněn finanční strukturou společnosti.

EBTEI

je mezistupněm mezi EBIT a EBT. Nezahrnuje v sobě výsledky mimořádných událostí v podniku. Do mimořádné události zahrnujeme události:

- jednorázové např. prodej majetku, náhrada škody;
- patřící věcně k minulému roku např. rozpuštění opravných položek;
- výjimečné např. restrukturalizační náklady.

Tento ukazatel v sobě zahrnuje jak provozní výsledek, tak finanční výsledek hospodaření, tedy skutečný výsledek běžného chodu společnosti bez vlivu mimořádných okolností.

Zisk před zdaněním (EBT)

zahrnuje celkový zisk hospodářské jednotky před odečtením daní.

Čistý zisk (EAT)

v účetní terminologii je výsledek hospodaření za účetní období po zdanění.

Poměrová analýza

Poměrové ukazatele se využívají již několik desítek let a během této doby vzniklo bezpočet ukazatelů, které se liší pouze drobnými odchylkami. Existují základních čtyři skupiny ukazatelů:

- ukazatele finanční stability a zadluženosti např. celková zadluženost, úrokové krytí,
- ukazatele rentability např. ukazatele ROA, ROE,
- ukazatele likvidity např. celková likvidita, pohotová likvidita,
- ukazatele aktivity např. obrat celkových aktiv, obrat zásob, doba obratu zásob.

Finanční analýze bude více prostoru věnováno v kapitole 3.3. Zjednodušený model interního ratingu.

3.2.1.2. Soft facts

„**Měkká**“ **fakta** tvoří druhou část kreditní analýzy společnosti. „Měkká“ fakta vypovídají o samotné povaze podnikání a mají zásadní vliv na poskytnutí či neposkytnutí úvěru. Přestože společnost bude mít finanční rating ve skupině A (minimální riziko defaultu), ale nebude mít průhlednou vlastnickou strukturu či předmět podnikání nebude slučitelný s etikou úvěrující společností (např. provozování prostituce, hazardních her, výroba a dodávání zbraní), nebude mu úvěr poskytnut.

Mezi důležitá „měkká“ fakta patří například:

- **akcionářská struktura** – nepřehledná vlastnická struktura je značně rizikový faktor,
- **kvalita managementu** – selhání managementu zapříčiní až 65 – 80 % všech bankrotů společností, je proto důležité se seznámit s vedoucími pracovníky a znát odpovědi na otázky typu: jak se společnost dokáže vyrovnat s odchodem klíčového manažera?,
- **zaměstnanci** – nejdůležitější zdroj firmy,
- **dostupnost úvěrových zdrojů** – tzn. z jakých zdrojů dochází k financování atd.,
- **vlastnosti produkce** – vlastnosti výrobků/služeb atd.,

- **používaná technologie** – náročnost výroby atd.,
- **možné ekologické následky** – jaké dopady bude mít výroba na životní prostředí; jaké investice ekologické opatření vyvolají atd.,
- **postavení na trhu** – konkurence atd.

Podrobnější popis soft facts byl podán v kapitole 3.1.3.1. Analytická část ratingového procesu.

3.3. Zjednodušený model interního ratingu

Jak již bylo řečeno, interní rating slouží k vyhodnocení úvěruschopnosti klienta. Uživatelem ratingu je jen úvěrující jednotka. Interní model bývá **sestrojen na míru** a podle požadavků uživatele. Základní **finanční ukazatele** mohou být různě preferované a modifikované. Nastavené parametry nejsou neměnné, obměňují se na základě zkušeností z minulosti. Námi sestrojený model interního ratingu je jen **zjednodušený model**.

3.3.1. Předběžný finanční rating

Pro stanovení finančního ratingu byly vybrány ukazatele, které, dle našeho názoru, požadavky na hlavní ukazatele splňují. V modelu by měli být zastoupeny tyto poměrné ukazatele:

- ukazatele zadluženosti,
- rentability,
- likvidity.

Tab. č. 3.3.: *Rating model*

Ukazatele	Váha	Vzorec
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	30 %	Vlastní kapitál / aktiva celkem
ROE	25 %	Čistý zisk / vlastní kapitál
EBIT Marže	25 %	EBIT/obrat
Pohotová likvidita (L2)	20 %	(OA-zásoby) / krátkodobé závazky

Podíl vlastního kapitálu na aktivech „charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a udává, do jaké míry je podnik schopen krýt své prostředky (majetek) vlastními zdroji a jak vysoká je jeho finanční samostatnost. Obecně platí, že zvyšování tohoto ukazatele znamená upevňování finanční stability.“¹⁶

ROE - pro investora je důležité, aby tento ukazatel byl vyšší než úroky, které by obdržel při jiné formě investování. Cena vlastního kapitálu, placená ve formě dividend či podílu na zisku, je vyšší než cena cizího kapitálu, placená ve formě úroku. **Jinými slovy vlastní kapitál je dražší než cizí kapitál.** To je významné při rozhodování o struktuře zdrojů. Bude-li dlouhodobá ROE nižší nebo rovna výnosnosti cenných papírů garantovaným státem, podnik bude nejspíš odsouzen k zániku, neboť investor (vlastního kapitálu) se bude snažit investovat svůj kapitál jinde.

Ukazatel pohotové likvidity je poměr mezi pohotovými oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Termín pohotová oběžná aktiva zahrnuje oběžná aktiva po odečtu zásob a nedobytných pohledávek.

Sloupec váha představuje důraz, jenž je kladen na ukazatele v souhrnné známce.

Vzhledem k tomu, že nemáme dostatečné matematicko-statistické údaje k dispozici, využili jsme údaje z publikace Finanční analýzy podnikové sféry za rok 2009 (přepočtené údaje od roku 2007), vydanou Ministerstvem průmyslu a obchodu ČR

Zvolené hodnoty jsou pro **NACE N - vodu, odpadové hospodaření.**

Tab. č. 3.4.: Výchozí hodnoty pro NACE N

Ukazatel	2008	2009
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	67,60 %	66,56 %
ROE	4,67 %	6,63 %
EBIT Marže	8,66 %	13,60 %
Pohotová likvidita	1,58	1,23

Zdroj: Finanční analýza Ministerstva průmyslu a obchodu

¹⁶ DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. Praha: EKOPRESS, 2011. 191 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

3.3.1.1. Metodika vyhodnocování

Výchozí hodnoty dle ministerstva průmyslu a obchodu jsou ohodnoceny známkou 5, tedy slovním ohodnocením uspokojivý. **Pro model ratingu bude hodnota zaokrouhlena vždy na celé číslo nahoru** (neplatí u pohotové likvidity). Hodnoty, které jsou nad výchozí výsledky (hodnoty lepší), budou mít lepší známku a opačně.

Tab. č. 3.5.: *Ohodnocení finančního ratingu*

Známka	
1	Extrémně silný
2	Velmi silný
3	Silný
4	Dobrý
5	Uspokojivý
6	Střední riziko
7	Zranitelný
8	Slabý
9	Riziko ztráty
10	Selhání

Tab. č. 3.5. nám zachycuje hodnocení jednotlivých dílčích ukazatelů, ale zároveň i známku souhrnnou. Následující tabulky představují zvolené intervaly, ke kterým bude přiřazena výsledná hodnota analyzovaného subjektu a též známka.

U tab. č. 3.6. až tab. č. 3.9. jsme určili nahodilé intervaly. Zdůrazňujeme, že nemáme k dispozici žádný statistický soubor, z něhož bychom mohli vytvořit dané intervaly. **Stupnice je modelová.** Společnosti vytvářející interní rating pracují se statistikami, předpokládaným ekonomickým vývojem a dalšími veličinami, z tohoto důvodu je **stupnice intervalů pro rok 2010 totožná s rokem 2009**. Intervaly se mohou v různých letech lišit jako třeba u tab. č. 3.7. u ukazatele ROE v letech 2008 a 2009. V roce 2008 mohlo dojít v důsledku recese výraznému poklesu tržeb potažmo čistého zisku, v roce 2009 společnosti mohly optimalizovat některé náklady, tím snížit ztrátu respektive zvýšit zisk. Interní rating většinou reflektuje vývoj minulého období.

Tab. č. 3.6.: Intervaly ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech v %

Známka		Podíl vlastního kapitálu na aktivech	
		2008	2009
1	Extrémně silný	<85;100>	<85;100>
2	Velmi silný	<80;85>	<80;85>
3	Silný	<75;80>	<75;80>
4	Dobrý	<70;75>	<70;75>
5	Uspokojivý	<50;70> 67,60	<50;70> 66,56
6	Střední riziko	<30;50>	<30;50>
7	Zranitelný	<10;30>	<10;30>
8	Slabý	<-10;10>	<-10;10>
9	Riziko ztráty	<-10;-30>	<-10;-30>
10	Selhání	<-30 a větší>	<-30 a větší>

Tab. č. 3.7.: Intervaly ukazatele ROE v %

Známka		ROE	
		2008	2009
1	Extrémně silný	<40 a větší>	<40 a větší>
2	Velmi silný	<22;40>	<20;40>
3	Silný	<16;22>	<14;20>
4	Dobrý	<8;16>	<7;14>
5	Uspokojivý	<4;8> 4,67 %	<4;7> 6,63 %
6	Střední riziko	<0,4>	<0,4>
7	Zranitelný	<-20;0>	<-20;0>
8	Slabý	<-20;-40>	<-20;-40>
9	Riziko ztráty	<-40;-60>	<-40;-60>
10	Selhání	<-60; větší>	<-60; větší>

Tab. č. 3.8.: Intervaly ukazatele EBIT Marže v %

Známka		EBIT marže	
		2008	2009
1	Extrémně silný	<65 a víc>	<70 a víc>
2	Velmi silný	<35; 65>	<40;70>
3	Silný	<20;35>	<25;40>
4	Dobrý	<13;20>	<15; 25>
5	Uspokojivý	<8; 13> 8,66	<10;15>13,60
6	Střední riziko	<0,8>	<5,10>
7	Zranitelný	<-10;0>	<0; 5>
8	Slabý	<-10;-20>	<0;-10>
9	Riziko ztráty	<-20;-30>	<-10;-30>
10	Selhání	<-30; větší>	<-30; větší>

Tab. č. 3.9.: Intervaly ukazatele pohotové likvidity

Známka		Pohotová likvidita	
		2008	2009
1	Extrémně silný	<4,5 a větší>	<4 a větší>
2	Velmi silný	<3,5; 4,5>	<3; 4>
3	Silný	<2,5; 3,5>	<2; 3>
4	Dobrý	<1,8; 2,5>	<1,3; 2>
5	Uspokojivý	<1,2; 1,8> 1,58	<1,1; 1,3>1,23
6	Střední riziko	<0,8; 1,2>	<0,6; 1,1>
7	Zranitelný	<0,3; 08>	<0,2; 0,6>
8	Slabý	<-1; 0,3>	<-1; 0,2>
9	Riziko ztráty	<-1; -2>	<-1; -2>
10	Selhání	<-2 a větší>	<-2; a větší>

3.3.1.2. Souhrnný finanční rating

Souhrnná finanční ratingová známka se skládá ze **4 dílčích známek** v rozpětí 1-10, kdy největší váhu (30 %) ratingový model přikládá ukazateli podílu vlastního kapitálu na aktivech, ukazatele ROE a EBIT marže mají stejnou váhu - 25 %. Nejnižší váhu má pohotová likvidita, a to 20 %.

$$(3.1.) Z_{ij} = X_1 \times 0,3 + X_2 \times 0,25 + X_3 \times 0,25 + X_4 \times 0,2$$

Kdy: Z_{ij} je udělená souhrnná finanční známka pro daný rok

X_1 je udělená známka ukazateli Podílu vlastního kapitálu na aktivech

X_2 je udělená známka ukazateli ROE

X_3 je udělená známka ukazateli EBIT marže

X_4 je udělená známka ukazateli Pohotové likvidity

3.3.2. Kvalitativní rating

Kvalitativní údaje je **těžké objektivizovat**. Záleží na pohledu, zkušenostech analytika. Sestrojení kvalifikace je obtížné. Prostřednictvím speciálních softwarů lze generalizovat parametry a ovlivnit tak celkové ohodnocení společnosti.

Náš model ratingu obsahuje kvalitativní rating.

Hodnocením kvalitativních údajů jsme se více zabývali v podkapitolách 3.1.3.1. Analytická část ratingového procesu a 3.2.1.2. Soft facts. V kvalitativním ratingu hodnotíme následující části:

- akcionářská struktura,
- kvalita managementu,
- zaměstnanci,
- dostupnost úvěrových zdrojů,
- vlastnosti produkce,
- používaná technologie,
- možné ekologické následky,

- postavení na trhu.

Výsledky jednotlivých dílčích kvalitativních údajů budou oznámkované stupnicí od 1 – 5, kdy 1 znamená excelentní a 5 neuspokojivý, viz tab. č. 3. 10.: Stupnice kvalitativního ratingu.

Tab. č. 3.10.: Stupnice kvalitativního ratingu

Stupeň	Slovní ohodnocení
1	Excelentní
2.	Velmi dobrý
3.	Dobrý
4.	Uspokojivý
5.	Neuspokojivý

Kvalitativní rating se určí jako medián dílčích ohodnocení parametru.

Medián je hodnota, jež dělí řadu podle velikosti seřazených výsledků na dvě stejně početné poloviny. Ve statistice patří mezi míry centrální tendence. Platí, že nejméně 50 % hodnot je menších nebo rovných a nejméně 50 % hodnot je větších nebo rovných mediánu. Pro nalezení mediánu daného souboru stačí hodnoty seřadit podle velikosti a vzít hodnotu, která se nalézá uprostřed seznamu.

3.3.3. Udělení ratingové známky a stanovení úvěruschopnosti

Jak již víme, rating má **dvě části** - finanční a kvalitativní. **Větší důraz** bývá kladen na finanční část, neméně významnou je však i kvalitativní. Vycházíme tedy z toho, že finanční stupeň je „hrubým“ **základem** a kvalitativní stupeň jeho **nadstavbou**.

Jak moc ovlivní kvalitativní rating souhrnný stupeň, záleží na nastavení metodiky. V kapitole 3.1.3.2. Udělení ratingové známky a její aktualizace jsme se zmínili, že známku uděluje ratingový výbor složený z odborníků na danou problematiku. Cílem hlasování je udělení objektivního stupně ratingu, kdy jsou zvažovány všechny **relevantní informace** o subjektu.

U interního ratingu zpravidla výbor nebývá, sofistikovaný software udělí finanční rating, se kterým se dál pracuje. Umožňuje prostřednictvím soft fact, snížit či naopak zvýšit konečný rating.

Výsledný rating, který zpracovává úvěrový analytik, musí schválit další osoba, zpravidla jím bývá risk manažer. Při překročení limitu úvěrové angažovanosti banky může o úvěruschopnosti jednat i tzv. úvěrový výbor, složen z analytiků a představitelů banky.

V modelu kvalitativní rating můžeme **vylepšit či zhoršit finanční rating o jeden stupeň**.

Tab. č. 3.7.: Převodový můstek

Investiční rating	Interní rating	Externí rating dle Moody's	Kategorie ČNB
Investiční stupeň	1 Extrémně silný 2 Velmi silný 3 Silný 4 Dobrý 5 Uspokojivý 6 Střední riziko	Aaa Aa A Baa1 Baa2 Baa3, Ba1	1
Spekulativní stupeň	7 Zranitelný	Ba2, Ba3,	
	8 Slabý	B1, 2, B3	
	9 Riziko ztráty	Caa, Ca	2
Selhání	10 Selhání	C	3.5

Zdroj: http://www.csas.cz/banka/content/inet/internet/cs/100423_Credit_risk.pdf

Tab. č. 3.7. Převodový můstek bude sloužit jako přibližné srovnání modelového interního ratingu s ratingovou stupnicí společnosti Moody's. Převodový můstek neobsahuje všechny stupně externího ratingu Moody's, bylo abstrahováno od pozitivního či negativního výhledu.

4. Charakteristika a analýza společnosti Severomoravské vodovody a kanalizace Ostrava a.s.

Severomoravské vodovody a kanalizace Ostrava a.s. (dále v textu SmVaK či Společnost) mají sídlo 28. října 169, Ostrava, PSČ 709 45. Společnost je zapsána v obchodním rejstříku Krajského úřadu v Ostravě, oddíl B, vložka 347. Společnost vznikla dne 1. 5. 1992.

Společnost má organizační složku v Polsku – Severomoravské vodovody a kanalizace Ostrawa a.s., oddział w Polsce.

4.1. Základní kapitál a struktura akcionářů

Základní kapitál Společnosti činí 3 458 425 000,- Kč k 31. 12. 2009, počet akcií celkem je 3 458 425, kdy akcií na jméno je 3 037 040 ks a akcií na majitele pak 421 385 ks. Všechny akcie jsou v nominální hodnotě 1 000,- Kč. Obchodování s cennými papíry je realizováno na volném trhu, který organizuje **RM-SYSTÉM, a.s.**

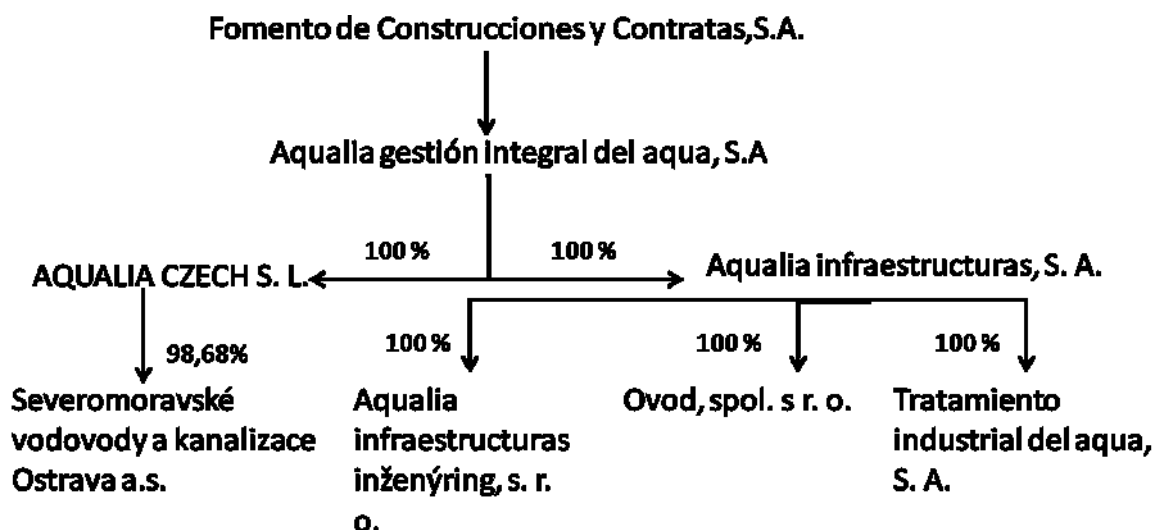
Ovládající společností je **AQUALIA CZECH S. L.** se sídlem Ulises 18, 28043 Madrid, která drží 98,68 %. Zbývající podíl ve výši 1,32 % mají **drobní investoři**.

Graf č. 4.1.: *Vlastnická struktura SmVak*



AQUALIA CZECH S. L. je dceřinou společností Aqualia gestión integral del agua, S.A. se sídlem v Madridu, která je ovládaná společností **Fomento de Construcciones y Contratas,S.A.**, která patří mezi největší španělské stavební firmy. **Skupina** podniká ve stavebnictví, ve vodním a odpadovém hospodářství.

Schéma č. 4. 1.: *Struktura propojení v rámci koncernu*



Koncern je propojen i personálně. SmVak se společnostími Aqualia infraestructuras inženýring s. r. o., Ovod, spol. s r. o. a Tratamiento industrial del agua, S. A.

Společnost má **obchodní vztahy** se sesterskými společnostmi, jedná se především o pronájem nebytových prostor. Společnost Ovod, spol. s r. o. provádí opisy stavu vodoměrů u odběratelů pro účely fakturace vodného a stočného. Aqualia infraestructuras inženýring s. r. o. se podílí na inženýrských činnostech na stavbách Společnosti a provádí odběry a analýzy vzorků pitné vody.

4.2. Popis obchodních aktivit

Společnost je **vlastníkem a provozovatelem** infrastruktury a monopolní poskytovatel dodávek vody v kraji a zároveň poskytovatel kanalizačních služeb v 77 obcích.

Uvedené údaje jsou pouze za historické období 2008 a 2009, za období 2010 nedala Společnost údaje k dispozici.

Tab. č. 4.1.: Údaje o produkci v tis. m³

Ukazatel	2008	2009
Voda fakturovaná	38 410	37 312
Voda předaná	24 793	24 357
Voda odkalizovaná	30 661	30 452

Zdroj: Výroční zpráva SmVak 2009

Společnost působí v okresech Frýdek-Místek, Karviná, Nový Jičín a Opava. Na základě smluvních vztahů je voda dodávána městům Ostrava, Hlučín, Studénka a dalším menším obcím, pitnou vodou je zásobována i příhraniční oblast Polska a Přerovsko.

4.2.1. Odběratelé

Společnost dodává pitnou vodu zhruba pro **1,1 milionu zákazníků**, z toho 729 884 tis. zákazníků (2009) je konečných. Pokud je voda dodána konečným spotřebitelům, pak hovoříme o **vodě fakturované**. Pokud je voda poskytnuta ostatním vodovodním společnostem pak hovoříme o **vodě předané**.

Tab. č. 4.2.: Největší odběratelé pro vodu předanou

Odběratel	2008		2009	
	Dodaná pitná voda v tis. m ³	Hodnota dodávky v tis. Kč	Dodaná pitná voda v tis. m ³	Hodnota dodávky v tis. Kč
Ostravské vodárny a kanalizace, a. s.	14 989	102 948	14 896	107 068
Vodovody a kanalizace Přerov, a. s.	2 237	30 212	2 101	40 257
Mimo území ČR	4 567	32 580	4 498	33 203

V roce 2009 pokračuje trend poklesu výroby pitné vody a snížení fakturace. Pokles výroby je dán technologickým pokrokem u koncových klientů (účinnější a šetrnější elektronika) a sníženou průmyslovou produkcí u firemní klientely způsobenou recesí. Údaj pro rok 2010 není znám, ale očekává se pokračující trend poklesu výroby a spotřeby pitné vody.

Tab. č. 4.3.: Přehled o výrobě a dodávce vody

Ukazatel	Měrná jednotka	2008	2009
Voda vyrobená ve vlastních zařízeních	tis. m ³	69 966	68 195
Voda vyrobená od cizích VH organizací	tis. m ³	211	164
Voda předaná cizím VH organizacím	tis. m ³	24 793	24 357
Voda vyrobená, určená k realizaci přímým spotřebitelům	tis. m ³	45 384	44 002
Voda fakturovaná	tis. m ³	38 410	37 312
- Domácnosti	tis. m ³	25 515	25 205
- Ostatní	tis. m ³	12 895	12 107

Zdroj: Výroční zpráva SmVak za rok 2009

Cena vodného a stočného se **každoročně zvyšuje**. Snížení vyfakturovaných dodávek pro domácnost by měl negativní vliv na obrat společnosti, ale v důsledku zvyšování cen se obrat Společnosti zvyšuje, tzn. cenovou neelastickou poptávkou po vodě. Samozřejmě že za růst ceny, mohou růst ostatních nákladů např. náklady na chemikálie, energie, obnova infrastruktury atd. Přesto **podíl čistého zisku** na obratu činí 18,6% (rok 2009). Uvedené ceny v tab. č. 4.4. zveřejnila Společnost na svých oficiálních webových stránkách. Uvádíme i cenu vodného a stočného pro aktuální rok 2011, abychom dokreslili trend zvyšování cen vodného a stočného.

Tab. č. 4.4.: Vývoj vodného a stočného

Ceny v Kč za m ³ (včetně DPH)	2008	2009	2010	2011
Vodné	25,88	28,62	30,70	32,08
Stočné	23,44	25,92	27,18	28,97
Celkem	49,32	54,54	57,88	61,05

V roce 2009 společnost utrpěla škody na majetku za cca 10 491 tis. Kč při povodních na konci měsíce června. Na některých místech došlo k obnově dodávky pitné vody až v listopadu 2009, což se částečně projevilo na snížení fakturované vody a vyvolalo dodatečné náklady ve formě dodávek pitné vody v cisternách.

4.2.2. Dodavatelé

Vodu odebírá SmVaK od **Povodí Odry, státní podnik**; část vody vyrobí Společnost sama (poměr nezjištěn). Obě společnosti jsou přirozený monopol, podléhající regulaci – neexistuje varianta, že by společnost Povodí Odry vodu SmVaK nedodala. Na investiční akce vypisuje výběrová řízení.

4.2.3. Management

Společnost má zkušené vedoucí pracovníky. Společnosti poskytuje mateřská společnost know-how v řízení.

Certifikační orgán TÜV CZ s.r.o. propůjčil společnosti vysoké ocenění vysoké úrovně péče o systém managementu a bezpečnosti – **certifikát výjimečnosti**. Společnost obhájila certifikaci vydanou pro Integrovaný systém řízení dle evropských norem a požadavků kvality:

- ČSN EN ISO 9001:2009 (systém řízení kvality),
- ČSN EN ISO 14001:2005 (systém environmentální řízení),
- ČSN OHSAS 18001:2008 (systém řízení bezpečnosti práce a ochrany zdraví zaměstnanců).

4.2.4. Počet zaměstnanců

Přepočtený stav zaměstnanců byl 908 v roce 2007; 915,02 v roce 2008, 891,54 v roce 2009.

4.3. Odvětvová analýza

Celé odvětví lze charakterizovat jako odvětví přirozeného monopolu. Voda je předmětem regulace, a to z hlediska ceny a technologického dohledu.

4.3.1. Regulace odvětví

Pitná voda a voda odvedená kanalizací jsou zařazeny **do seznamu zboží s regulovanými cenami**. Seznam se vydává pro každý rok podle zákona č. 526/1990 Sb.,

o cenách, ve znění pozdějších předpisů a vyhláškou č. 580/1990 Sb., kterou se provádí zákon o cenách. Usměrnování cen dle výměru Ministerstva financí podléhá:

- pitná voda dodávána odběratelům,
- voda pitná dodávaná do vodovodní sítě pro veřejnou potřebu jiné osobě než je odběratel (voda předaná),
- odvádění a čištění odpadních vod, z toho jen voda odvedená kanalizací nečištěná, voda odpadní čištěná.

Dalším důležitým regulujícím ustanovením je §8 odst.11 zákon č. 274/2001 Sb., a to: „*Vlastník vodovodu nebo kanalizace je povinen zpracovat a realizovat plán financování obnovy vodovodů nebo kanalizací, a to na dobu nejméně 10 kalendářních let. Obsah plánu financování obnovy vodovodů a kanalizací včetně pravidel pro jeho zpracování stanoví prováděcí právní předpis.*“¹⁷

4.3.2. Kalkulace cen

V souladu s platnými právními předpisy lze do ceny pro vodné a stočné promítnout pouze oprávněné náklady pořízení, zpracování, **přiměřený zisk**, případnou daň. Cenu vodného či stočného lze snížit tzv. dotováním. Zpravidla k tomu dochází u obcí, které samy provozují sítě, do kalkulací neuvádějí tzv. kalkulační zisk či jej dotují z obecního rozpočtu.

Zákonná opatření si kladou za cíl **zachování technologického vývoje a stavu infrastruktury**. Dle Ministerstva zemědělství¹⁸ docházelo, a mnohdy dochází, v praxi k tomu, že v mnoha případech kalkulovaná cena pro vodné a stočné nepokrývá ani náklady, které vznikají při výrobě a distribuci pitné vody, popř. odvádění a likvidaci odpadních vod. Do cen nejsou mnohdy zahrnuty odpisy infrastrukturního majetku, kdy, v případě pronájmu infrastruktury, byla požadována po nájemci jen minimální platba za pronájem z důvodu zachování co nejnižší ceny pro konečné spotřebitele (otázka především měst). Proto jsou velmi důležité **plány pro obnovy infrastruktury**.

Velmi problematická je otázka vyplacení vysokých dividend zahraničním vlastníkům. Společnosti vyplácejí zisk formou dividend místo toho, aby dosažený

¹⁷ zákon č. 274/2001 Sb., o vodovodech a kanalizacích pro veřejnou potřebu a o změně některých zákonů (zákon o vodovodech a kanalizacích)

¹⁸ Brožura: Vodovody a kanalizace ČR 2008 Ekonomika, Ceny, Informace. Str. 4. ISBN 978-80-7084-870 8

hospodářský výsledek investovali do infrastruktury, a tak v budoucnu snížily náklady (např. modernizace a výměna sítí má za následek snížení ztráty vody v sítí). Společnosti se spíše věnují pouze udržování stavu zařízení. Pokud dochází k výraznější investici, tak za účasti EU prostřednictvím **dotací** nebo za přispění ČR. Ideální stav s ohledem na společenský význam odvětví je obnovovat a technologicky zdokonalovat infrastrukturu **ze samofinancování v plném rozsahu** (příjem z vodného a stočného).

Na sestavení kalkulací má velký vliv koncentrace obyvatel a velkých odběratelů, především z řad podnikatelských subjektů. **Fixní náklady v odvětví dosahují hodnoty 80 % a vyšší** z celkových nákladů. Pokud jsou fixní náklady nižší, může to znamenat 2 věci:

- a) **dochází k obnově infrastruktury** – v následujícím roce/letech je pravděpodobné zvýšení fixních hodnot zpět na 80 % kalkulovaných nákladů, a to z důvodů zařazení staveb, strojů do majetku a odpisy z nich související,
- b) **kalkulace nákladů nezahrnují všechny fixní náklady** – v případě dlouhodobých nájmu či koncesí, kdy města své infrastruktury pronajímají vodárenským společnostem za nízkou cenou, aby nedocházelo ke zvýšení cen vodného a stočného. Zde je hrozba toho, že modernizace může postupovat pomalu a bude záviset na cizích zdrojích.

4.3.3. Zásobování a vývoj cen

V roce 2009 bylo zásobováno z vodovodu 9,73 mil. obyv. (92,8% celkového obyvatelstva). Ve všech vodovodech bylo vyrobeno celkem 653 mil. m³ pitné vody. Za úplatu bylo fakturováno 504,6 mil. M³, z toho pro domácnosti 328,5 mil. m³. Ztráty vody v trubní síti dosáhly 125,1 mil. m³, tj. 19,3 % z vody vyrobené k realizaci.¹⁹

V domech připojených na kanalizaci žilo 8,530 mil. obyvatel, což je 81,3 % celkového obyvatelstva. Do kanalizací bylo vypuštěno celkem 496 mil. m³ odpadních vod. Z tohoto množství bylo čištěno 95,2 % odpadních vod (bez zahrnutí vod srážkových), což představuje 472,7 mil. m³

¹⁹ Zdroj: Zpráva o stavu vodního hospodářství České republiky v roce 2009

Dle ČSÚ činily v roce 2009 průměrné ceny bez DPH pro vodné **28,10 Kč/m³** a pro stočné 25,10 Kč/m³, oproti roku 2008 se **cena vodného zvýšila** o 7,3 % a **cena pro stočné** o 9,1 %.

Tab. č. 4.5.: Realizační cena pro vodné a stočné v roce 2008 a 2009

Ukazatel	Jednotka	2008	2009	Index 2008/2009
Vodné celkem	mil.Kč	13 520	14 192	1,05
Voda fakturovaná celkem	mil. m ³ /rok	516	505	0,98
Průměrná cena pro vodné	Kč/m ³	26,20	28,10	1,07
Stočné celkem	mil.Kč	11 712	12 435	1,06
Vypouštěné odpadní vody do kanalizace	mil. m ³ /rok	509	496	0,97
Průměrná cena pro stočné	Kč/m ³	23,00	25,10	1,09

Zdroj: Zpráva o stavu vodního hospodářství České republiky v roce 2009

Nejvyšší průměrná cena pro vodné je v **Ústeckém kraji**, kde činí 31,20 Kč/m³, což v celorepublikovém průměru je vyšší o 10,9 %. Nejvyšší průměrná cena pro stočné byla v **Libereckém kraji**, a to 31,60 Kč/m³, což byla o 26 % vyšší, než činí celorepublikový průměr. Naopak **nejnižší cena** pro vodné je v kraji Jihomoravském a Moravskoslezském. Nejnižší cena pro stočné (18, 60 Kč/m³) byla v kraji Plzeňském. Údaje pro rok 2010 nejsou dosud známy.

Tab. č. 4.6.: Průměrná cena bez DPH pro vodné a stočné v roce 2009

Kraj	Průměrná cena pro vodné Kč/m ³	Průměrná cena pro stočné Kč/m ³
Hl. město Praha	29,6	28,2
Středočeský	31,0	24,0
Jihočeský	30,9	23,1
Plzeňský	25,8	18,6
Karlovarský	31,0	26,7
Ústecký	31,2	30,8
Liberecký	30,1	31,6

Královéhradecký	26,7	25,2
Pardubický	25,4	25,5
Vysočina	27,6	19,6
Jihomoravský	25,2	27,8
Olomoucký	26,3	23,8
Zlín	28,5	24,5
Moravskoslezský	25,2	21,5
ČR	28,1	25,1

Zdroj: Zpráva o stavu vodního hospodářství České republiky v roce 2009

4.3.4. Model provozování vodovodů a kanalizací

Modely provozování vodovodů a kanalizací v ČR:

- **provozní model** (provozování vodovodů a kanalizací je zajištěno na základě uzavřené provozní smlouvy mezi vlastníkem a provozovatelem),
- **smíšený model** (vlastník sítě je současně i provozovatelem)

Pro provozní model je charakteristické provozování sítě na základě uzavřené **provozní smlouvy** (zpravidla na rok) nebo **koncese** (10 a víc let). **Vlastníkem infrastruktury** je zpravidla město, které pak tyto sítě pronajímá. Ve jméně provozní společnosti se objevuje zpravidla slovní spojení vodárny a kanalizace. Tyto společnosti **jsou závislé** na dodávkách pitné vody.

Pro smíšený model je charakteristické, že provozovatelé jsou vlastníkem sítě, popřípadě část sítě provozuje na smluvním základě. Pro odběratele to zpravidla znamená nižší cenu vodného, neboť odpadá zprostředkovatel.

Provozovatelské vyúčtování udávají údaje o cenách, které jsou účtovány mezi subjekty, které si navzájem prodávají pitnou vodu (**pitná voda předaná**) nebo přebírají za úplaty odpadní vody (**voda odpadní převzatá**). Cena vody předané a převzaté je zpravidla nižší, než cena účtovaná konečným spotřebitelům, neboť **náklady** spojené pouze s předáním či převzetím vod **jsou minimální**.

V ČR jsou 239 provozovatelů vodovodů a kanalizací.

Tab. č. 4.7.: Seznam 5 největších provozovatelů, dodavatelů pitné vody v roce 2009

Poř.	Provozovatel	Voda pitná fakturovaná v mil./m ³	Voda pitná včetně DPH Kč/m ³
1.	Pražské vodovody a kanalizace a.s.	82,810	30,04
2.	Severočeské vodovody a kanalizace a. s.	58,691	34,44
3.	Severomoravské vodovody a kanalizace Ostrava a. s.	37,312	28,62
4.	ČEVAK a. s.	25,297	35,95
5.	Brněnské vodárny a kanalizace, a. s.	25,111	26,45

Zdroj: Publikace Ministerstva zemědělství - Vodovody a kanalizace ČR 2009

Tab. č. 4.8.: Seznam 5 největších provozovatelů kanalizací v roce 2009

Poř.	Provozovatel	Voda odpadní v mil./m ³	Stočné včetně DPH Kč/m ³
1.	Pražské vodovody a kanalizace a.s.	91,766	25,08
2.	Severočeské vodovody a kanalizace a. s.	53,242	29,96
3.	ČEVAK a.s.	35,186	27,32
4.	Severomoravské vodovody a kanalizace Ostrava a. s.	30,452	25,92
5.	Brněnské vodárny a kanalizace, a. s.	28,500	30,20

Zdroj: Publikace Ministerstva zemědělství - Vodovody a kanalizace ČR 2009

4.4. Účetnictví

Společnost vede účetnictví na základě Českých účetních standardů a zároveň v souladu s ustanovením § 19 odst. 9 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví: „účetní jednotky, které jsou obchodní společnostmi a které jsou emitentem cenných papírů registrovaných na regulovaném trhu cenných papírů v členských státech Evropské unie, použijí pro účtování a sestavování účetní závěrky Mezinárodní účetní standardy upravené právem Evropských společenství. Regulovaným trhem v České republice pro účely tohoto zákona rozumí trh podle zvláštního právního předpisu.“²⁰

Audit v roce 2009 provedla společnost Ernst & Young Audit, s.r.o., v letech 2004 až 2008 to byl Deloitte Audit s.r.o.

²⁰ § 19 odst. 9 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví

Interní audit je veden v rámci vnitřního systému řízení společnosti. Záznamy z interních auditů (oblast účetnictví, managementu jakosti, životního prostředí) jsou předkládány vedení Společnosti. Výbor pro audit není ustanoven.

V konsolidovaných výkazech za rok 2008 byly vykázány pouze náklady a výnosy dceřiné společnosti **Ovod, spol. s r.o.** do data prodeje (prodej uskutečněn 6. 3. 2008), a to od 1. 1. 2008 do 5. 3. 2008.

4.5. Komentář k finančním výkazům

Analýzovaný konsolidovaný celek tvoří SmVak a organizační složka SmVak oddział w Polsce. Auditované finanční výkazy jsou za období 2008, 2009 a předběžná neauditovaná účetní závěrka za rok 2010.

Tab. č. 4.9.: Ukazatelé v tis. Kč

	2008	2009	2010
Tržby	1 789 437	1 931 670	2 040 649
EBITDA	1 040 269	1 148 107	967 258
Marže %	58,1%	59,4 %	49,4%
EBIT	522 035	558 387	528 105
EAT	371 346	359 922	352 813

V roce 2009, přes dozvuky krize, i přes 3% pokles dodávek pitné vody a 1% pokles odkanalizované vody, tržby rostly takřka o 8 %. Růst tržeb je zapříčiněn růstem ceny vodného a stočného, více podkapitola 4.2.1. Odběratelé. Zvýšení ceny mělo pozitivní vliv i na vývoj EBITDA. Vývoj v roce 2010 kopíroval vývoj tržeb předešlých let, avšak významně se snížila EBITDA marže o 10 %. Objektívni důvody, které vedou ke snížení EBITDA marže, neznáme, protože vycházíme z předběžné účetní závěrky bez doplňujících informací. Pokles může být způsoben růstem ceny vstupu či jiných činitelů, větší ztrátovosti vody v síti, nebo kombinaci těchto a jiných faktorů. Společnost chtěla dosáhnout v roce 2010 zisku po zdanění ve výši 450 077 tis. Kč, předběžný zisk po zdanění je takřka o 98 milionu menší.

Tab. č. 4.10.: Ukazatele v tis. Kč

	2008	2009	2010
Celková aktiva	7 353 041	7 300 001	7 492 853
Stálá aktiva	6 665 136	6 772 013	6 861 604
Vlastní kapitál	4 289 003	4 298 232	4 398 582
Dl. úvěry a dluhopisy	1 980 731	1 983 535	1 986 339
Odložený daňový závazek	421 887	442 874	456 387
Krátkodobé úvěry a dluhopisy	12 778	12 778	0

Stálá aktiva tvoří především stavby ve výši 5 669 359 tis. Kč (2009), následně pak pozemky. Společnost v roce 2009 zainvestovala přes 510 mil. Kč do infrastruktury. Společnost předpokládá, že v roce 2010 vynaloží 523 mil. Kč na modernizaci a rekonstrukci sítí, to se promítne do hodnoty staveb (zkapitalizované opravy).

Podstatnou část vlastního kapitálu tvoří základní kapitál ve výši 3 458 425 tis. Kč. Rezervní fond činí 476 240 tis. Kč (2009), což je 13,8 % základního kapitálu, rezervní fond bude tvořen do výše 20% ze základního kapitálu. Příděl do rezervního fondu je 5 % z čistého zisku ročně. Většina dosaženého zisku je vyplácena ve formě dividend. Dividenda činila za rok 2008 94 % dosaženého zisku a za rok 2009 byla vyplacena ve výši 70 %.

Tab. č. 4.11.: Rozdělovaný zisk v tis. Kč

Rozdělovaný zisk	2009	2010
Výše nerozděleného zisku	372 659	359 222
Příděl do zákonného rezervního fondu	18 633	17 961
Dividenda	349 993	252 465
Zisk převedený do nerozděleného zisku minulých let	4 033	88 796

Pozn. Rozdělované zisky jsou za rok předcházející

Společnost v letech 2004 – 2006 vyplatila svému tehdejšímu hlavnímu akcionáři – skupině Penta Investment dividendu ve výši **2,9 miliard Kč** nejen z čistých zisků, ale i z rezervního fondu a syndikátní půjčky. Došlo k refinancování ve výši 2 miliard Kč v dluhopisech s pevným úrokovým výnosem 5 %, a to v roce 2005. Úrokový výnos je splatný jednou ročně. Dluhopisy jsou zaknihované a největšími držiteli jsou UniCredit Bank Czech

Republic, a.s., Dexia Kommunalkredit BankAG, COMMERZBANK AG, LBBW Bank CZ. Jmenovitá hodnota dluhopisů je splatná v roce 2015.

Společnost uzavřela úvěrovou smlouvu s The Royal Bank of Scotland N. V. o úvěru do výše 100 000 tis. Kč. Úvěr je zajištěn vlastní směnkou. V rámci úvěru byly poskytnuty krátkodobé bankovní záruky. Společnost k rozvahovému dni 31. 12. **úvěr nečerpá.**

Součástí krátkodobých závazků z bankovních úvěrů a vydaných dluhopisů jsou úroky z dluhopisů ve výši 12 778 tis. Kč, **splatné vždy v následujícím roce.** Předběžné výkazy pro rok 2010 zatím neobsahují položku krátkodobé bankovní úvěry a vydané dluhopisy.

Společnost k 31. 12. 2009 nemá žádný majetek zatížený zástavním právem.

4.6. Externí rating

Externí rating Společnosti byl potvrzen v roce 2009 společností Moody's Investor Service rating **A2.cz**. Společnost nezveřejnila v roce 2010 výrok o ratingu. Lze očekávat, že rating s ohledem na hospodářské výsledky bude uchován na známce A2.cz.

4.7. Interní rating

Interní rating jako hlavní ukazatel úvěruschopnosti bude vypracován na základě modelu vytvořeného v kapitole 3.3. Zjednodušený model interního ratingu. Připomeňme si, že model interního ratingu se skládá z finančního a kvalitativního ratingu. Finanční rating vychází z hodnot konečné účetní závěrky. Kvalitativní rating se vytváří na základě komplexní znalosti poměrů ve společnosti, včetně znalostí jevů, které společnost ovlivňují. Až znalostí obou dílčích ratingů získáme skutečný obraz o úvěruschopnosti společností, tzn. schopnosti dostát svým závazkům.

4.7.1. Finanční rating

Vstupní hodnoty v tabulce č. 4. 12.: Agregace ukazatelů rozvahy, výsledovky, byly použity z výroční zprávy z roku 2009 a předběžné účetní závěrky za rok 2010. Zdrojová data naleznete jako přílohy č. 1 až 6.

Následně data byly vloženy do vzorců viz. tabulka č. 4. 13.

V tabulce č. 4.14. jsou znázorněny výsledky vypočtených ukazatelů. Tyto výsledky jsou pak porovnány s intervaly v kapitole 3.3.1.1. Metodika vyhodnocování. Na základě přiřazení výsledku do intervalu je k danému ukazateli udělena známka

Obr. č. 4.12.: *Agregace ukazatelů rozvahy, výsledovky*

	2008	2009	2010
Tržby	1 789 437	1 931 670	2 040 649
EBIT	522 035	558 387	528 105
EAT	371 346	359 922	352 813
Celková aktiva	7 353 041	7 300 001	7 492 853
Vlastní kapitál	4 289 003	4 298 232	4 398 582
Oběžná aktiva	658 748	503 258	607 157
Zásoby	9 111	10 188	10 857
Krátkodobé závazky	517 238	456 287	548 474

Obr. č. 4.13.: *Výpočet poměrových ukazatelů*

Vzorec	2008	2009	2010
vlastní kapitál/aktiva	4 289 003 / 7 353 041	4 298 232 / 7 300 001	4 398 582 / 7 492 853
EAT/vlastní kapitál	371 346 / 4 289 003	359 922 / 4 298 232	352 813 / 4 398 582
EBIT/obrat	522 035 / 1 789 437	558 387 / 1 931 670	528 105 / 2 040 649
(OA-zásoby)/ krátkodobé závazky	(658 748 - 9 111) /517 238	(503 258 - 10 188) /456 287	(607 157 - 10 857) /548 474

Obr. č. 4.14.: *Výsledky finanční analýzy*

Ukazatele	2008	2009	2010
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	58,33 %	58,88 %	58,70 %
ROE	8,66 %	8,37 %	8,02 %
EBIT Marže	29,17 %	28,90 %	25,88 %
Pohotová likvidita (L2)	1,26	1,08	1,09

Obr. č. 4.15.: Oznámkování ukazatelů

Ukazatele	2008	2009	2010
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	5	5	5
ROE	4	4	4
EBIT Marže	3	3	3
Pohotovostní likvidita (L2)	5	6	6
Celková udělená známka	4	4	4

Celkově udělené známce z finančního ratingu se blíže věnovala kapitola 3.3.1.2. Souhrnný finanční rating. Obecný vzorec č. 3.1. finančního ratingu je:

$$Z_{ij} = X_1 \times 0,3 + X_2 \times 0,25 + X_3 \times 0,25 + X_4 \times 0,2$$

Kdy: Z_{ij} je udělená souhrnná finanční známka pro daný rok

X_1 je udělená známka ukazateli Podílu vlastního kapitálu na aktivech

X_2 je udělená známka ukazateli ROE

X_3 je udělená známka ukazateli EBIT marže

X_4 je udělená známka ukazateli Pohotovostní likvidity

$$Z_{2008} = 5 \times 0,3 + 4 \times 0,25 + 3 \times 0,25 + 5 \times 0,2 = 4,25$$

$$Z_{2009} = 5 \times 0,3 + 4 \times 0,25 + 3 \times 0,25 + 6 \times 0,2 = 4,45$$

$$Z_{2010} = 5 \times 0,3 + 4 \times 0,25 + 3 \times 0,25 + 6 \times 0,2 = 4,45$$

U souhrnného finančního ratingu nám vyšly hodnoty 4,25 pro rok 2008, 4,45 pro roky 2009 a 2010. V předběžných finančních výkazech za období 2010 byly hodnoceny intervaly pro rok 2009, a to z toho důvodu, že rating pro období 1-12/2010 má jen doplňující charakter, protože hodnoty jsou čerpány z neauditované účetní závěrky. Rating se uděluje jen konečným účetním závěrkám, které jsou buď auditované, anebo jsou součástí daňového přiznání právnických/fyzických osob.

4.7.2. Kvalitativní rating

Kvalitativní rating bude určen dle kapitoly 3.3.2. Kvalitativní rating.

Tab. č. 4.16: *Hodnocení kvalitativního ratingu*

Hodnocené údaje	Známka	Zdůvodnění
Akcionáři	Excelentní	+ silné zázemí skupiny - vysoké vyplácené dividendy
Kvalita managementu	Excelentní	+ pravidelně dosahované zisky + udržení si certifikátu jakosti, dlouholeté zkušenosti managementu
Zaměstnanci	Dobry	+ získaný certifikát ČSN OHSAS 18001:2008
Dostupnost úvěrových zdrojů	Excelentní	+ bonitní společnost + průběžné financování formou záloh + úvěrové rámce používá jen nárazově + o dluhopisy Společnosti je zájem
Vlastnosti produkce	Velmi dobrá	produkce podléhá kontrole státních institucí (důraz na kvalitu vody – musí splňovat všechny hygienické předpisy) – nutnost zachování stávajícího stavu, nutná investice. Pokud by nedodržoval kvalitu a stav, hrozila by sankce ze strany státu + vlastník infrastruktury + nízká nákladovost úpravy vody
Používaná technologie	Dobry	+ společnost ročně proinvestuje 500 tis. mil. Kč, - nutnost obnovování sítí.
Postavení na trhu	Excelentní	+ postavení přirozeného monopolu + vstup konkurence do odvětví je takřka nemožný, SmVaK je vlastníkem infrastruktury, licenci + expanze na Polský trh, konkuruje kvalitou a cenou
Výsledná známka	Excelentní	

Souboru { 1, 1, 3, 1, 2, 3, 1 } je **medián** (modus) **roven jedna**. Prostřednictvím Kvalitativního ratingu byla ohodnocena Společnost jako **Excelentní**.

4.8. Vyhodnocení ratingů

Finanční rating ve všech sledovaných letech byl vyhodnocen jako „**Dobrý**“ (číselná známka 4). Kvalitativní rating pak jako „**Excelentní**“ (číselná známka 1). Úvěruschopnost Společnosti je **stabilně vysoká**. I když můžeme zaznamenat **zhoršené** výsledky v likviditě a v EBIT marži v letech 2009, 2010. **Snížená likvidita** je dána strukturou majetku, kdy jednoznačně převažují stálá aktiva nad oběžnými aktivy, což je dáno povahou předmětu podnikání. **Snížení EBIT marže** je dáno souhrou několika faktorů, jeden z významných faktorů je růst odpisů, které souvisí s investiční aktivitou společnosti z let minulých; růst nákladů na údržbu sítí; pravidelný růst mezd zaměstnanců a tvorba rezerv a opravných položek.

V případě, že by došlo k významnému **zhoršení ratingu**, mělo by to významný vliv na přístup k nyní bezproblémovému financování Společnosti. Jednak součástí splnění emisních podmínek vydání dluhopisu dle písmena l § 7 zákona č. 190/2004 Sb., o dluhopisech je poskytnutí *„informací o tom, kým, kdy a s jakým výsledkem byl udělen rating, nebo informací, že rating nebyl udělen.“*²¹ Dle stupnice Moody's **známka A2** znamená **silnou schopnost splácet úroky a jistinu, ale vyskytují se elementy, které mohou při změně ekonomické situace působit negativně**. Je otázkou, jak by stávající věřitelé jednali při zhoršující se ekonomické situaci Společnosti. Snížení ratingu by mělo vliv i na novou emisi dluhopisů, kdy by byl vyžadován vyšší úrok plynoucí z dluhopisů. **Úvěruschopnost by se tak významně snížila**. Bankovní ústavy by se snažily na tuto událost reagovat – **dodatečným zajištěním úvěrů**, a to například silnější garancí mateřské společnosti, zástavy nemovitého majetku, v případě **cese pohledávek** by mohl růst diskont atd., mohlo by zároveň dojít i **k navýšení rizikových marží**, což by problémy Společnosti mohly jen prohloubit. Dá se říci, že snížení ratingu, bude mít vliv na **výrazné zdražení cizího kapitálu**.

V případě hospodářských problémů mají některé společnosti tendenci nadhodnocovat hodnotu majetku různými účetními operacemi, např. změny způsobu účetního odepisování, čímž mohou výrazně manipulovat se svou úvěruschopností. Analytik tuto skutečnost musí včas odhalit a reagovat na ní. Proto se práce věnovala i operačnímu riziku.

²¹ zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech

Interní finanční rating se **známkou 4**, na základě Tab. č. 3.7.: Převodový můstek, bychom vyhodnotili jako Baa1 ve stupnici externího ratingu dle Moody's. Jak bylo napsáno v podkapitole 3.3.3. Udělení ratingové známky, finanční rating tvoří jen základnu. Nadstavbou je pak kvalitativní rating, jenž může významně **změnit výsledný rating až o stupeň**, v některých ojedinělých případech může původní rating snížit i o více než jeden stupeň. Pravidlo zvýšení ratingu pouze o jeden stupeň musí být zachováno s ohledem na obezřetnost.

Analyzovaná společnost má stabilní monopolní postavení, které mu umožňuje mít stabilní ziskovost. Patří do silné španělské skupiny. Odbyt zboží má zajištěn. Finanční zdraví může být ohroženo vyplácení vysokých dividend.

Po zvýšení ratingu ze stupně 4 na stupeň 3 získáme na stupnici externího ratingu Moody's **známkou A**. Ratingová společnost Moody's Investors Service udělila SmVak **známkou A2** s výhledem stabilní v roce 2009.

Modelový interní rating koresponduje s externím ratingem. Dosáhl na stejnou známku, a to A. Interní rating nebývá zpravidla tak členitý jako externí, neboť má informovat uživatele-hodnotitele o úvěruschopnosti klienta.

5. Závěr

Kvalitně vypracovaný úvěrový návrh má nejen charakterizovat klienta, ale i identifikovat rizika, která by mohla ohrozit jeho dostání závazků. Nesmíme opomenout zjištěná rizika ošetřit. Příkladem může být exportní riziko, kdy klient vyváží zboží do nestabilních zemí třetího světa. Je proto vhodné, aby se klient pojistil u EGAP a toto pojištění dal jako podmínku čerpání úvěru. Analýza nemá popisovat jen minulost a přítomnost, má se věnovat i budoucnosti.

Diplomová práce si vytyčila za cíl provést úvěrovou analýzu, která je součástí úvěrového návrhu. Provedením úvěrové analýzy stanovujeme, tzn. úvěruschopnost společnosti. Nástrojem stanovení této úvěruschopnosti je interní rating, který je **aplikován** na konkrétní případ. Rating byl aplikován na společnosti **Severomoravské vodovody a kanalizace Ostrava a.s.**

Společnosti v roce 2009 byla potvrzena známka A2.cz s výhledem stabilní od ratingové agentury Moody's Investors Service, neboť s akciemi Společnosti lze obchodovat na trhu, a mimo jiné Společnost vydala v roce 2005 dluhopisy.

Ve 3. kapitole byl vytvořen **model interního ratingu** včetně tabulek intervalů, které sloužily pro přiřazení výsledku hodnot SmVaK ke konkrétní známce.

SmVaK má **monopolní pozici** v dodávkách vody a provozu kanalizace v Severomoravském kraji, je majitelem infrastruktury a licencí. Dodává pitnou vodou i do příhraničních měst Polské republiky, pro tyto účely byla zřízena organizační složka. Společnost je vlastněna silnou **španělskou skupinou FCC**.

Pro celé vodárenské a kanalizační odvětví platí **regulace cen** dle zákona o cenách, kdy cena je stanovena cenovým věstníkem MF ČR. Tato cena je pak každoročně aktualizovaná a stanovuje přípustné náklady pro výpočet tarifů, kde vodovody mohou nastavit i **obvyklý zisk** v odvětví. Společnost tak **dosahuje vysokých zisků**, EBITDA marže činí v 59,4 % roce 2009.

Společnost vyplatila v posledních letech **obrovské dividendy**, mnohdy převyšující dosažený zisk, tato dividendová politika byla uplatňovaná především za předchozího majitele, **skupiny Penta**. V roce 2005 pro účely refinancování došlo k **emisi dluhopisů** na 10 let za

2 miliardy Kč s pevným 5 % úročením. Politika vysokých dividend je uplatňovaná i nadále současným majitelem.

Společnost financuje veškeré investiční akce z **vlastních zdrojů**, přičemž ceny předpokládaných investic se promítají do cenotvorby. Zanechání dosaženého zisku ve Společnosti by prospělo vyšší finanční stabilitě a mohlo by přispět i k lepším hospodářským výsledkům v budoucnosti. Například rychlejší obnova infrastruktury by zamezila ztrátám vody, které průměrně v ČR dosahují 19,3 % z realizované vody, čímž by se snížily náklady Společnosti.

Finanční rating na základě modelu vyhodnotil finanční situaci Společnosti **známkou 4**. **Kvalitativní rating** pak dosáhl **známky 1**. Souhrnný interní rating dosáhl **stupně 3** z 10, což značí, že Společnost je silná, stabilní. Veškeré investice je schopna pokrýt ze svých zdrojů. **Úvěruschopnost** SmVaK je vysoká, případné úroky z úvěru by dosahovaly hodnoty nižší, neboť riziková přírážková by byla nižší.

Prostřednictvím zjednodušené převodové tabulky převzaté od České spořitelny a.s. dosáhl modelový interní rating stejné známky jako u **Moody's**. Ratingová stupnice Moody's je širší nežli naše modelová. Aby interní známka odpovídala externí známce, bylo by **zapotřebí více dat a lepší software** pro jejich vyhodnocení. Úvěrující společnost **může převzít externí rating** jako za svůj. V tomto případě se odkazuje na autoritu, součástí úvěrového návrhu může být i Výrok o ratingu.

Velmi dobrá úvěruschopnost analyzované společnosti SmVaK by umožnila bance držet **nižší kapitálové rezervy než 8 %** z poskytnutého úvěru, neboť riziková váha je nižší než 100 %.

Seznam použité literatury

Knihy

DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: EKOPRESS, s.r.o., 2011. 191 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

DVOŘÁK, J. *Bankovníctví pro bankéře a klienty* 3.vyd. Praha: LINDE PRAHA,a.s., 2005. 681 s. ISBN 80-7201-515-X

KAŠPAROVSKÁ, V. *Řízení obchodních bank. Vybrané kapitoly*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, organizační složka, 2006. 338 s. ISBN 80-7179-381-7.

SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, a.s., 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

SEDLÁČEK, J. *Základy finančního účetnictví* 1. vyd. Praha: EKOPRESS, s.r.o., 2005. 332 s. ISBN 80-86119-95-5

ULIČNÁ I. *Operační rizika podle Baselu II*. VŠE-IZI215; ZS 2006/2007

VINŠ, P., LIŠKA, V. *Rating*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 109 s. ISBN-978-4020-7016-7.

Zákony

vyhláška č. 123/2007 Sb., o pravidlech obezřetného podnikání bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry v aktuální znění

zákon č. 21/1992 Sb., o bankách

zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech

zákon č. 87/1995 Sb., o spořitelních a úvěrních družstvech

zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění zákona č. 120/2007 Sb.

zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví v aktuálním znění

zákon č. 274/2001 Sb., o vodovodech a kanalizacích pro veřejnou potřebu a o změně některých zákonů (zákon o vodovodech a kanalizacích)

vyhláška č. 428/2001 Sb. kterou se provádí zákon č. 274/2001 Sb., o vodovodech a kanalizacích pro veřejnou potřebu a o změně některých zákonů

zákon č. 254/2001 Sb., o vodách

zákon č. 526/1990 Sb., o cenách

vyhláška č. 450/2009 Sb., kterou se provádí zákon o cenách

veštník ČNB, částka 17/2007 ze dne 2. srpna 2007. Úřední sdělení České národní banky ze dne 18. července 2007

věstník ČNB, částka 3/2004 ze dne 16. Února 2004. Opatření České národní banky č. 2 ze dne 3. Února 2004 k vnitřnímu řídicímu a kontrolnímu systému banky

Interní materiály nejmenované komerční banky

Elektronické publikace

Česká spořitelna, a. s.: *Basel II*. Dostupný z WWW: < http://www.csas.cz/banka/content/inet/internet/cs/BaselII_final_cj.pdf>

Česká spořitelna, a. s.: *Řízení úvěrových rizik v praxi*. Prezentace z odborného semináře pro novináře dne 23. 4. 2010. Dostupný z WWW: < http://www.csas.cz/banka/content/inet/internet/cs/100423_Credit_risk.pdf>

Mezinárodní účetní standard 1. *Sestavování a zveřejňování účetní závěrky*. 19 s. Dostupný z WWW: <http://moodle.vsb.cz/vyuka/file.php/46/4._rocnik_-_1._rocnik_nav._magisterskeh_o_studia/Plne_zneni_IAS_a_IFRS.pdf>

Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009*, 1. vyd. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, 605 s. Dostupný z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument76325.html>>

Ministerstvo zemědělství. *Zpráva o stavu vodního hospodářství ČR v roce 2009*. 1. vyd. Praha: Ministerstvo zemědělství, 2010. 99 s. ISBN 978-80-7084-925-5. Dostupný z WWW: < <http://www.komora.cz/pomahame-vasemu-podnikani/pripominkovani-legislativy-2/novematerialy-k-pripominkam-1/nove-materialy-k-pripominkam/155-10-zprava-o-stavu-vodniho-hospodarstvi-ceske-republiky-v-roce-2009-t-1-7-2010.aspx> >

Ministerstvo zemědělství: *Vodovody a kanalizace ČR 2009*. 1. vyd. Praha: Ministerstvo zemědělství 2010. 40 s. ISBN 978-80-7084-936-1. Dostupný z WWW:< <http://eagri.cz/public/web/mze/voda/publikace-a-dokumenty/vodovody-a-kanalizace/vodovody-a-kanalizace-ceske-republiky.html>>

Ministerstvo zemědělství: *Vodovody a kanalizace ČR 2008*. 1. vyd. Praha: Ministerstvo zemědělství 2009. 40 s. ISBN 978-80-7084-870-8. Dostupný z WWW: <<http://eagri.cz/public/web/mze/voda/publikace-a-dokumenty/vodovody-akanalizace/vodovody-a-kanalizace-cr-2008.html>>

Moody's Investor Service : *Výrok o ratingu 2009*. Dostupný z WWW: <http://www.smvak.cz/cs-CZ/Downloads/Vyroční%20zpráva%202009/Rating_SmVaK_2009_CZ.pdf>

Moody's Investor Service. : *Výrok o ratingu 2008* Dostupný z WWW:< http://www.smvak.cz/cs-CZ/Downloads/Vyroční%20zpráva%202008/rating_smvak_leden2008cz.pdf>

STANDARD & POOR'S. *Rating Methodology*, 50 s.: Evaluating the Issuer. Dostupný z WWW: <<http://www2.standardandpoors.com/spf/pdf/fixedincome/methodology.pdf>>

Úřední věstník Evropské unie C 59/2 ze dne 11. 3. 2006 *Sdělení Komise o ratingových agenturách (2006/C 59/02)*

Výroční zpráva Severomoravských vodovodů a kanalizací Ostrava a.s. za rok 2009. Dostupný z WWW: <http://www.smvak.cz/csCZ/Downloads/Výroční%20zpráva%202010/VZ09_konsolidovana_45193665.pdf.pdf>

Výroční zpráva Severomoravských vodovodů a kanalizací Ostrava a.s. za rok 2008. Dostupný z WWW: <http://www.smvak.cz/csCZ/Downloads/Výroční%20zpráva%202009/2008%20ANNUAL%20REPORT_def.pdf>

URL adresy:

Česká národní banka. URL: <www.cnb.cz>.

Česká spořitelna. URL <www.cs.cz>.

Český statistický úřad. URL: <www.czso.cz>.

Fitch Rating. URL: <www.fitchrating.com>.

Komora auditorů ČR. URL: <www.kacr.cz>.

Ministerstvo financí České republiky. URL: <www.mfcr.cz>.

Ministerstvo zemědělství České republiky. URL: <www.mze.cz>.

Ministerstvo průmyslu a obchodu. URL: <www.mpocr.cz>.

Moody's Investors Service. URL: <www.modys.com>.

Moody's. URL: <www.moody's.cz>.

Obchodní rejstřík. URL <www.justice.cz>.

Severomoravské vodovody a kanalizace Ostrava a. s. URL: <www.smvak.cz>.

Standard and Poor's. URL: <www.standardandpoors.com>.

UniCredit Bank Czech Republic, a. s. URL <www.unicreditbank.cz>.

Seznam zkratek

a. s.	akciová společnost
atd.	a tak dále
č.	číslo
ČNB	Česká národní banka
ČSN	česká státní norma
ČR	Česká republika
DPH	daň z přidané hodnoty
EA	čistý zisk
EBIT	provozní zisk
EBITDA	zisk před úroky, daněmi, odpisy
EGAP	Exportní garanční a pojišťovací společnost, a.s.
EU	Evropská unie
EURO	evropská měna
G10	skupina deseti nejvyspělejších zemí světa
hl.	hlavní
IFRS	International Financial Reporting Standards
Inc.	forma právnické osoby
IRB	metoda interních ratingů (internal rating based)
ISO	International Organization for Standardization
Kč	koruna česká
KS.	konečný stav
ks.	kus
m ³	metr krychlový
MF ČR	Ministerstvo financí České republiky
mil.	milion

Moody's	Moody's Investor Service
např.	například
písm.	písmeno
PS.	počáteční stav
PSC	poštovní směrovací číslo
OA	oběžná aktiva
obr.	obrázek
obyv.	obyvatel
odst.	odstavec
S. A.	akciová společnost založená dle práva Španělského království
S. L.	forma právnické osoby založená dle práva Španělského království
SmVaK	Severomoravské vodovody a kanalizace Ostrava a.s.
s. r. o.	společnost s ručením omezeným
str.	stránka
tab.	tabulka
tis.	tisíc
tzn.	tak zvaně
USA	United states of America – Spojené státy americké
viz.	dále
%	procento
§	paragraf
&	and

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- byl jsem seznámen s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo,
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně ke své vnitřní potřebě diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3),
- souhlasím s tím, že jeden výtisk diplomové práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že údaje o diplomové práci, obsažené v Záznamu o závěrečné práci, umístěném v příloze mé diplomové práce, budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO,
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona,
- bylo sjednáno, že užít své dílo – diplomovou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 29. 04. 2011

.....
Bc. Václav Okapa

Adresa trvalého pobytu studenta:

1. máje 1271

Orlová-Lutyně, 735 14

Seznam příloh

Příloha č. 1.	Konsolidovaná aktiva SmVaK za 31. 12. 2010
Příloha č. 2.	Konsolidovaná pasiva SmVaK za 31. 12. 2010
Příloha č. 3.	Konsolidovaná výsledovka SmVaK za 31. 12. 2010
Příloha č. 4.	Auditovaná konsolidovaná aktiva SmVaK za 2009, 2008
Příloha č. 5.	Auditovaná konsolidovaná pasiva SmVaK za 2009, 2008
Příloha č. 6.	Auditovaná konsolidovaná výsledovka SmVaK za 2009, 2008

Příloha č. 1. Konsolidovaná aktiva SmVaK za 31. 12. 2010

IFRS

R O Z V A H A -IFRS - v plném rozsahu k 31.12.2010 v Kč			sledované období k 31.12.2010
		řádek	
AKTIVA(v Kč)			Netto
AKTIVA CELKEM		001	7 492 852 561
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0
B.	Dlouhodobý majetek	003	6 884 090 862
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	22 487 234
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005	0
B. I. 2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0
B. I. 3.	Software	007	13 972 160
B. I. 4.	Ocenitelná práva	008	6 327 865
B. I. 5.	Goodwill	009	0
B. I. 6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0
B. I. 7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	2 187 209
B. I. 8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	6 861 603 628
B. II. 1.	Pozemky	014	151 416 875
B. II. 2.	Stavby	015	5 758 577 570
B. II. 3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	588 040 182
B. II. 4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017	70 671
B. II. 5.	Základní stádo a tažná zvířata	018	0
B. II. 6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	872 902
B. II. 7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	362 585 960
B. II. 8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	39 468
B. II. 9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	0
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	0
B. III. 2.	Podíly v úč. jednotkách s podstatným vlivem	025	0
B. III. 3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	0
B. III. 4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027	0
B. III. 5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0
B. III. 6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029	0

B. III. 7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030	0
C.	Oběžná aktiva	031	607 157 383
C. I.	Zásoby	032	10 856 851
C. I. 1.	Materiál	033	10 856 851
C. I. 2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	0
C. I. 3.	Výrobky	035	0
C. I. 4.	Zvířata	036	0
C. I. 5.	Zboží	037	0
C. I. 6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	039	0
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	0
C. II. 2.	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	041	0
C. II. 3.	Pohledávky - podstatný vliv	042	0
C. II. 4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043	0
C. II. 5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	0
C. II. 6.	Dohadné účty aktivní	045	0
C. II. 7.	Jiné pohledávky	046	0
C. II. 8.	Odložená daňová pohledávka	047	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky	048	368 393 644
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	104 455 109
C. III. 2.	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	050	0
C. III. 3.	Pohledávky - podstatný vliv	051	0
C. III. 4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052	0
C. III. 5.	Sociální zabezpečení a zdrav. pojištění	053	0
C. III. 6.	Stát - daňové pohledávky	054	22 867 187
C. III. 7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	46 023 184
C. III. 8.	Dohadné účty aktivní	056	193 814 190
C. III. 9.	Jiné pohledávky	057	1 233 974
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	227 906 888
C. IV. 1.	Peníze	059	364 956
C. IV. 2.	Účty v bankách	060	227 541 932
C. IV. 3.	Krátkodobý cenné papíry a podíly	061	0
C. IV. 4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062	0
D. I.	Časové rozlišení	063	1 604 316
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	1 604 316
D. I. 2.	Komplexní náklady příštích období	065	0
D. I. 3.	Příjmy příštích období	066	0

Příloha č. 2. Konsolidovaná pasiva SmVaK za 31. 12. 2010

	PASIVA(v Kč)	řádek	sledované období k 31.12.2010
	PASIVA CELKEM	067	7 492 852 561
A.	Vlastní kapitál	068	4 398 581 764
A. I.	Základní kapitál	069	3 458 425 000
A. I. 1.	Základní kapitál	070	3 458 425 000
A. I. 2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	
A. I. 3.	Změny základního kapitálu	072	
A. II.	Kapitálové fondy	073	262
A. II. 1.	Emisní ážio	074	262
A. II. 2.	Ostatní kapitálové fondy	075	
A. II. 3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	
A. II. 4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	077	
A. III.	Rezervní fondy, nedělit.fond a ost. fondy ze zisku	078	494 201 487
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	079	494 201 487
A. III. 2.	Statutární a ostatní fondy	080	
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	081	93 141 535
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	082	93 141 535
A. IV. 2.	Menšinový podíl	083	
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období/+ -/	084	352 813 480
B.	Cizí zdroje	085	3 093 078 017
B. I.	Rezervy	086	57 210 352
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087	
B. I. 2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	088	
B. I. 3.	Rezerva na daň z příjmů	089	
B. I. 4.	Ostatní rezervy	090	57 210 352
B. II.	Dlouhodobé závazky	091	2 487 393 529
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	092	
B. II. 2.	Závazky - ovládající a řídící osoba	093	
B. II. 3.	Závazky - podstatný vliv	094	
B. II. 4.	Závazky ke společníkům, čl. družstva a k účast.sdružení	095	
B. II. 5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	096	
B. II. 6.	Vydané dluhopisy	097	1 986 338 519
B. II. 7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	098	

B. II. 8.	Dohadné účty pasívní	099	
B. II. 9.	Jiné závazky	100	44 667 532
B. II. 10.	Odložený daňový závazek	101	456 387 478
B. III.	Krátkodobé závazky	102	548 474 136
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	317 851 027
B. III. 2.	Závazky - ovládající a řídící osoba	104	
B. III. 3.	Závazky - podstatný vliv	105	
B. III. 4.	Závazky ke společníkům, čl. družstva a k účast.sdružení	106	
B. III. 5.	Závazky k zaměstnancům	107	19 296 203
B. III. 6.	Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. Pojištění	108	10 908 294
B. III. 7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	4 075 065
B. III. 8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	3 085 076
B. III. 9.	Vydané dluhopisy	111	12 777 773
B. III. 10.	Dohadné účty pasívní	112	156 366 250
B. III. 11.	Jiné závazky	113	24 114 448
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	0
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	
B. IV. 2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	
B. IV. 3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117	
C.	Časové rozlišení	118	1 192 780
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119	1 159 840
C. I. 2.	Výnosy příštích období	120	32 940

Příloha č. 3. Konsolidovaná výsledovka SmVaK za 31. 12. 2010

IFRS

	Výkaz zisku a ztráty -IFRS - druhové členění v Kč	řádek	sledované období k 31. 12. 2010
I.	Tržby za prodej zboží	01	0
A	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	0
+	Obchodní marže	03	0
II.	Výkony	04	2 058 486 949
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	2 040 649 752
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	0
II.3.	Aktivace	07	17 837 197
B.	Výkonová spotřeba	08	716 175 267
B.			
1.	Spotřeba materiálu a energie	09	431 492 579
B.			
2.	Služby	10	284 682 688
+	Přidaná hodnota	11	1 342 311 682
C.	Osobní náklady	12	371 321 785
C.			
1.	Mzdové náklady	13	263 680 383
C.			
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	2 252 250
C.			
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdr. poj.	15	89 710 255
C.			
4.	Sociální náklady	16	15 678 897
D.	Daně a poplatky	17	3 732 761
E.	Odpisy dlouhodobého nehmot. a hmot. Majetku	18	411 743 748
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	1 326 089
III.1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	1 063 830
III.2	Tržby z prodeje materiálu	21	262 259
F.	Zůstat. cena prodaného dlouhodobého majetku a mat.	22	128 258
F.1	Zůstat. cena prodaného dlouhodobého majetku	23	127 649
F.2	Prodaný materiál	24	609
G.	Změna stavu rezerv a opr. pol. v prov. oblasti a komplexních nákladů příštích obd.	25	20 827 655
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	6 934 477
H	Ostatní provozní náklady	27	14 712 843
V.	Převod provozních výnosů	28	
I.	Převod provozních nákladů	29	

*	Provozní výsledek hospodaření	30	528 105 198
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33	0
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0
VII.2.	Výnosy z ostat. dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	24 459 773
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	9 100 000
M.	Změna stavu rezerv a OP ve fin. Oblasti	41	0
X.	Výnosové úroky	42	1 065 029
N.	Nákladové úroky	43	101 845 785
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	57 691
O.	Ostatní finanční náklady	45	4 569 426
XII.	Převod finančních výnosů	46	
P.	Převod finančních nákladů	47	
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-89 932 718
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	85 359 000
Q. 1.	- splatná	50	71 845 920
Q. 2.	- odložená	51	13 513 080
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	352 813 480
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0
R.	Mimořádné náklady	54	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55	0
S.1 .	- splatná	56	0
S.2 .	- odložená	57	
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58	0
T.	memšinový podíl	59	
***	Výsledek hospodaření za účetní období	60	352 813 480
****	Výsledek hospodaření před zddaněním	61	438 172 480

Příloha č. 4. Auditovaná konsolidovaná aktiva SmVaK za 2009, 2008

AKTIVA NETTO (v tis. Kč)	auditované období k 31.12.2009	auditované období k 31.12.2008
AKTIVA CELKEM	7 300 001	7 353 041
Dlouhodobý majetek	6 796 743	6 694 293
Nehmotná aktiva	24 730	29 157
Pozemky, budovy, zařízení	6 772 013	6 665 136
Podíly v dceřiných společnostech	0	0
Krátkodobá aktiva	503 258	658 748
Zásoby	10 188	9 111
Ostatní pohledávky	87 978	85 817
Nevyfakturované vodné a stočné	191 443	168 354
Pohledávky z obchodních vztahů	121 048	115 310
Peníze a bankovní účty	92 601	280 156
Dlouhodobý majetek držený k prodeji	0	0

Příloha č. 5. Auditovaná konsolidovaná pasiva SmVaK za 2009, 2008

PASIVA(v tis. Kč)	auditované období k 31.12.2009	auditované období k 31.12.2008
PASIVA CELKEM	7 300 001	7 353 041
Vlastní kapitál	4 298 232	4 289 003
Základní kapitál	3 458 425	3 458 425
Rezervní fondy	476 240	457 607
Nerozdělené zisky	363 567	372 971
Dlouhodobé závazky	2 504 896	2 510 563
Rezervy	13 677	22 768
Závazky z obchodních vztahů a jiné závazky	28 648	40 943
Závazky z titulu finančních leasingů	36 162	44 234
Bankovní úvěry a vydané dluhopisy	1 983 535	1 980 731
Odložený daňový závazek	442 874	421 887
Krátkodobé závazky a výnosy příštích období	496 873	553 475
Rezervy	27 808	23 459
Závazky z obchodních vztahů a jiné závazky	439 106	482 444
Závazky z titulu finančních leasingů	8 084	10 070
Bankovní úvěry a vydané dluhopisy	12 778	12 778
Daňové závazky ke státu	9 097	24 724

Příloha č. 6. Auditovaná konsolidovaná výsledovka SmVaK za 2009, 2008

Výkaz zisku a ztráty -IFRS - druhové členění v tis. Kč	auditované období k 31.12.2009	auditované období k 31.12.2008
Tržby související s vodným a stočným	1 931 670	1 789 437
Ostatní provozní výnosy	85 975	92 307
Spotřeba materiálu a energie	-417 730	-397 098
Osobní náklady	-365 833	-352 070
Odpisy	-408 460	-358 193
Ostatní provozní náklady	-275 993	-247 037
Tvorba rezerv a opravných položek	8 758	-5 311
Zisk z provozní činnosti	558 387	522 035
Úroky a ostatní finanční výnosy	20 163	73 441
Úroky a ostatní finanční náklady	-126 867	-127 225
Výsledek z finančních operací	-106 704	-53 784
Zisk před zdaněním	451 683	468 251
Daň z příjmů	-92 461	-96 905
Zisk po zdanění	359 222	371 346
Ostatní zisky	0	0
Úplný zisk po zdanění	359 222	371 346